

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

STEPHANY ELLEN DO NASCIMENTO FERREIRA

**FUSÕES E AQUISIÇÕES: CONCENTRAÇÃO NO SETOR BANCÁRIO
BRASILEIRO**

CURITIBA

2017

STEPHANY ELLEN DO NASCIMENTO FERREIRA

**FUSÕES E AQUISIÇÕES: CONCENTRAÇÃO NO SETOR BANCÁRIO
BRASILEIRO**

Monografia apresentada ao Programa do Curso de Pós-Graduação do Departamento de Contabilidade, do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, como requisito para obtenção do título de especialista em MBA em Auditoria Integral.

Orientadora: Profa. Dra. Mayla Cristina Costa

CURITIBA

2017

AGRADECIMENTOS

Ao meu Deus que é o Criador da vida, pelo seu cuidado e amor, por ter realizado muito mais do que pedi ou sonhei. Sem Ele nada é possível e tudo é para a Sua glória. Obrigada Aba Pai pela força e determinação que só pôde vir de Ti, quando pensei que não seria capaz.

Aos meus pais e aos meus irmãos que sempre me apoiam e acreditam no meu potencial quando me proponho a um novo desafio. Vocês são o meu maior patrimônio.

A todos os verdadeiros amigos que me ajudaram, mesmo que com apenas uma palavra de motivação, fazendo-se de irmãos várias vezes.

Aos professores do curso de especialização MBA em Auditoria Integral que contribuíram para o meu crescimento acadêmico. Em especial à Profa. Dra. Mayla Costa que foi compreensiva com as situações que me impediram durante um tempo de produzir como eu gostaria e de me auxiliar com o tema desenvolvido. Obrigada pelo apoio e por se alegrar com a minha conquista.

“Os que se encantam com a prática sem a ciência são como os timoneiros que entram no navio sem timão nem bússola, nunca tendo certeza do seu destino.”

Leonardo da Vinci

RESUMO

Grandes têm sido as atenções à concentração no setor bancário brasileiro. Observa-se crescente concentração bancário no setor financeiro nacional do Brasil, em 2017 as 5 maiores instituições financeiras possuem 82,62% do total de ativos totais das instituições autorizadas a operar no país, enquanto que em 2016 as 5 maiores instituições possuíam 78,75%. Tal fato deve-se aos atos de concentração, fusões e aquisições, ocorridas nos últimos anos. Dessa forma, este estudo teve por objetivo identificar o nível de concentração do setor bancário brasileiro. Portanto, após o entendimento do sistema bancário brasileiro, atos de fusões e aquisições ocorridas e estudo dos principais índices para cálculo de concentração do mercado, o índice escolhido, HHI, mostrou que o setor continua caminhando com concentração moderada quando consideramos a variável ativo total. Salientamos a possível privatização da 1º e da 3º maiores instituições financeiras, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal, respectivamente, e como essas operações à disposição do capital privado podem afetar os níveis de concentração e o mercado do setor bancário brasileiro.

Palavras-chave: Sistema bancário brasileiro. Fusões e aquisições de bancos. Concentração bancária.

ABSTRACT

Large attention have being paid to concentration in the Brazilian banking sector. There is a growing concentration of banking in Brazil's national financial sector. In 2017, the five largest financial institutions hold 82.62% of the total assets of the institutions authorized to operate in Brazil, while in 2016 the five largest institutions had 78.75 %. This fact is due to the acts of concentration, mergers and acquisitions that occurred in recent years. Thus, this study aimed to identify the concentration level of the Brazilian banking sector. Therefore, after knowledge of the Brazilian banking system, merger and acquisition acts and a study of the main indices for calculation of market concentration, the chosen index, HHI, showed that the sector continues to move with moderate concentration when considering the total active variable. We emphasize the possible privatization of the 1st and 3rd largest financial institutions, Banco do Brasil and Caixa Econômica Federal, respectively, and how these operations at the disposal of private capital can affect concentration levels and the market of the Brazilian banking sector.

Key-words: Brazilian banking system. Mergers and acquisitions of banks. Bank concentration.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

FIGURA 1 - COMPOSIÇÃO E SEGMENTOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	17
FIGURA 2 - PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DO ÍNDICE HHI	35
FIGURA 3 - FUSÃO ENTRE OS BANCOS ITAÚ E UNIBANCO.....	44
FIGURA 4 - PRINCIPAIS AQUISIÇÕES DO BRADESCO.....	45
FIGURA 5 - HISTÓRIA GRUPO SANTANDER DO BRASIL.....	46
FIGURA 6 - PARTICIPAÇÕES ACIONÁRIAS BB.....	47

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 - MAIORES BANCOS EM ATIVOS DO BRASIL 03/2017	13
TABELA 2 - ASPECTOS ESTUDADOS DO PROCESSO DE FUSÃO E AQUISIÇÃO DE BANCOS	31
TABELA 3 - COMPARATIVO DA APLICAÇÃO DOS MÉTODOS CR E HHI	35
TABELA 4 - INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS AUTORIZADAS A OPERAR NO BRASIL	48

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BCB	- Banco Central do Brasil
CADE	- Conselho Administrativo da Defesa Econômica
CMN	- Conselho Monetário Nacional
CVM	- Comissão de Valores Mobiliários
F&A's	- Fusões e Aquisições
SFN	- Sistema Financeiro Nacional

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	11
1.1	CONTEXTO E PROBLEMA	11
1.2	OBJETIVOS	14
1.2.1	Objetivo Geral	14
1.2.2	Objetivos Específicos	14
1.3	JUSTIFICATIVA TEÓRICA E PRÁTICA.....	14
2	REFERENCIAL TEÓRICO.....	16
2.1	SISTEMA FINANCEIRO BANCÁRIO	16
2.1.1	MERCADOS DE MOEDA, CRÉDITO, CAPITAIS E CÂMBIO	17
2.2	FUSÕES E AQUISIÇÕES	27
2.2.1	ESTUDOS CIENTÍFICOS ABORDADOS EM F&A´s NO ÂMBITO DO SETOR BANCÁRIO	30
2.3	CONCENTRAÇÃO SETORIAL.....	32
2.3.1	MÉTODOS PARA O CÁLCULO DA CONCENTRAÇÃO SETORIAL	33
2.3.2	A ESCOLHA DO ÍNDICE ADEQUADO PARA A PESQUISA	36
3	METODOLOGIA.....	39
3.1	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	39
3.1.1	CÁLCULO DE CONCENTRAÇÃO – MÉTODO HHI.....	40
4	APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS	42
4.1	MAIORES FUSÕES E AQUISIÇÕES OCORRIDAS NO BRASIL	43
4.2	ATUAL SITUAÇÃO DE CONCENTRAÇÃO NO SETOR BANCÁRIO BRASILEIRO	50
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	52
	REFERÊNCIAS.....	54
	ANEXO A – CONSOLIDADO PRUDENCIAL DO ITAÚ	62
	ANEXO B – CONGLOMERADO PRUDENCIAL DO BRADESCO.....	63
	ANEXO C – PRINCIPAIS CONTROLADAS DO BANCO SANTANDER	64
	ANEXO D – PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS INCLUÍDAS NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS CONSOLIDADAS, SEGREGADAS POR SEGMENTOS DE NEGÓCIOS.....	65
	ANEXO E – PARTICIPAÇÕES EM CONTROLADAS E COLIGADAS CEF	66

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTO E PROBLEMA

O Banco de Compensações Internacionais (BIS – Bank for International Settlements) é uma organização que tem por objetivo fomentar a cooperação entre bancos e agências, com a finalidade de buscar estabilidade monetária e financeira. Ligado ao BIS, em 1975, foi criado o Comitê de Supervisão Bancária da Basileia (BCBS – Basel Committee on Banking Supervision). Conforme site do BCB este atua como um “fórum mundial para discussão e cooperação em matéria de regulação bancária prudencial, seu objetivo consiste em reforçar a regulação, a supervisão e as melhores práticas no mercado financeiro”.

Através desse fórum, em 1988, os bancos centrais dos países que obtinham as dez maiores economias do mundo, se uniram e assinaram o que é conhecido por Primeiro Acordo de Basileia. O Primeiro Acordo visava elaborar exigências mínimas de capital para instituições financeiras a fim de mitigar os riscos advindos do crédito. Portanto, no Acordo de Basileia I, conforme Viera *et al.* (2012, p. 6-7), dos princípios debatidos pelo acordo, merecem destaque: (i) implementação de um sistema eficiente de supervisão bancária; (ii) definição das autoridades de licenciamento; (iii) rígida avaliação dos supervisores bancários; (iv) exigência de informações claras , sobre o banco; e, (v) delegação de poder e amparo legal .

Ainda, com o objetivo de, conforme o site do BCB, “buscar uma medida mais precisa dos riscos incorridos pelos bancos internacionalmente ativos”, houve um novo acordo, o chamado Acordo de Basileia II. Publicado em 2006, o novo acordo tem como base, além dos Princípios Essenciais da Basileia – que, conforme BCB somam 25 princípios básicos agrupados nos seguintes grupos: objetivos, independência, poderes, transparência e cooperação; autorização e estrutura; regulação prudencial e requerimentos; métodos de supervisão bancária contínua; contabilidade e divulgação; ações corretivas e poderes formais dos supervisores; supervisão consolidada e entre países – três pilares que se complementam: (i) requerimentos de capital para risco de crédito, mercado e operacional; (ii) revisão pela supervisão do processo de avaliação da adequação de capital dos bancos; e, (iii) disciplina de mercado. Diante disso, o BCB exige medidas no sentido de mitigar a exposição aos riscos de crédito. Atualmente, a principal medida é que os bancos

devem implementar critérios de classificações das operações de crédito, com a atribuição de rating's, estes vão de A a H e o grupo de prejuízo, além de adotar as regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa conforme estabelece a Resolução 2.682 de 21 de dezembro de 1999.

Nos momentos de elevada liquidez dos mercados financeiros mundiais, os avanços decorrentes de Basiléia amadureceram e solidificaram o sistema financeiro mundial. Foram estabelecidos importantes mecanismos de prevenção aos riscos das transações financeiras globais (VIERA *et al.*, 2012, p. 7).

Dessa forma, com o intuito de atender com urgência as recomendações, no Brasil assim como em outros países, houve uma expressiva redução na quantidade de instituições financeiras bancárias com consequente redução do número de agências bancárias ocasionando significativa concentração do mercado bancário varejista entre instituições públicas e privadas. A força do sistema bancário brasileiro indica o desejado ajuste aos critérios recomendados pelos Acordos de Basiléia e pela globalização deflagrada na economia do Brasil no século XX.

Nesse sentido, o conjunto da Medida Provisória nº 1.179/95, reeditada pela Lei nº 9.710 de 19 de novembro de 1998; e, da Resolução nº 2.208, de 3 de novembro de 1995, o governo federal implantou o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER) que objetiva determinar a respeito de fusões e incorporação de bancos. Ainda, de acordo com a Medida Provisória nº 1.556-7 de 13/02/1997, reeditada pela Medida Provisória nº 2.192-70, de 24 de agosto de 2001, foi publicada a Resolução nº 2.395 de 25/06/1997, revogada pela Resolução nº 2.770 de 30/08/2000, onde o governo federal também instituiu o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES). Além do que, não podemos deixar de frisar a entrada de bancos estrangeiros no mercado interno brasileiro.

Assim, orientado pelo próprio mercado e pelas condições dadas pelo governo federal, começou uma onda de fusões e aquisições orientadas pelos bancos estrangeiros e por bancos privados nacionais.

O conjunto de regulamentações e saneamento no mercado bancário, provocados por eventos como globalização, abertura econômica, o Plano Real, a adesão do Brasil ao Acordo de Basiléia e a vertiginosa revolução da Tecnologia da Informação (TI) mudou completamente os métodos e as práticas da atividade bancária nacional (VIEIRA *et al.*, 2012, p. 8).

Atualmente, como resultado da onda de fusões e aquisições, a concentração no setor bancário nacional é extremamente expressiva. Dados do BCB relativos ao mês de março de 2017 divulgam a respeito dos bancos autorizados a atuar no Brasil. A partir de informes divulgados, que demonstram os ativos totais de cada instituição financeira, verificamos que cinco bancos concentram 82,62% dos ativos das instituições financeiras, são eles:

TABELA 1 - MAIORES BANCOS EM ATIVOS DO BRASIL 03/2017

<i>Valores monetários em R\$ mil</i>	
Instituição	Ativo Total
BB	1.441.600.876
ITAU	1.318.016.843
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	1.282.061.411
BRADESCO	1.081.222.641
SANTANDER	715.190.290
	5.838.092.061
Total de ativos das instituições financeiras no Brasil em 03/2017	7.065.882.764
	<i>Representatividade</i> 82,62%

FONTE: Adaptado de < <https://www3.bcb.gov.br/informes/relatorios>>. Acesso em: 10 ago. 2017.

Dessa forma, relembramos das movimentações de fusões, aquisições e incorporação que contribuíram para o atual cenário. Conforme relata Ruy Moura, via blog Fusões & Aquisições que contém um banco de dados com cerca de mais de 15 mil informações sobre a indústria de Fusões & Aquisições, o processo de reorganização do sistema bancário brasileiro é notável face número de bancos e agências que desapareceram nos últimos anos. Tem-se como exemplo: (i) Unibanco que foi incorporado ao Itaú; (ii) Nossa Caixa incorporada pelo Banco do Brasil; (iii) o antigo Banco América do Sul comprado pelo Sudameris (banco italiano) que mais tarde foi adquirido pelo Real, que foi integrado ao Santander; e para completar esse breve resumo, mais recentemente o (iv) HSBC incorporado pelo Bradesco. Portanto, com todas essas movimentações, bancos que já apresentam um porte significativo ficaram ainda maiores.

O Banco Central reconhece que há “algum nível” de concentração no sistema bancário brasileiro. No mais recente relatório de estabilidade financeira, a instituição cita um índice para medição da concentração bancária internacional, o IHH (Índice Herfindahl-Hirschman), que mostra número “dentro do intervalo considerado como de moderada concentração”. (RUY MOURA, 2017).

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Identificar o nível de concentração setorial no sistema bancário brasileiro.

1.2.2 Objetivos Específicos

Os objetivos específicos do trabalho são:

- a) Identificar as instituições financeiras do sistema bancário brasileiro;
- b) Descrever o processo recente de fusões e aquisições do setor que resultou na atual configuração setorial;
- c) Identificar o nível de concentração setorial no sistema bancário brasileiro, por meio do índice de concentração selecionado.

1.3 JUSTIFICATIVA TEÓRICA E PRÁTICA

Nos últimos anos, as movimentações de fusões, aquisições e cisões de bancos múltiplos e comerciais tem chamado atenção das grandes mídias do país. Segundo informações coletadas no site do BCB, os bancos: Banco do Brasil, Banco Itaú, Caixa Econômica Federal, Bradesco e Santander são os maiores bancos autorizados a operar no Brasil já há alguns anos. Em 2015, os mesmos concentravam 78,80% dos ativos de instituições financeiras do seu macrosssegmento. Em 2016, não houve grande variação em relação a 2015, apresentando 78,75%. E em 2017, conforme nota-se na seção 1.1 desta pesquisa, os mesmos apresentam 82,62% de concentração de ativos. Conforme Santana *et al.* (2016) “constata-se que, no setor bancário, as F&A foram se acumulando, como no caso de instituições que adquiriram outras, e posteriormente foram adquiridas por outras, em uma tendência de maior concentração”. Cabe ressaltar que, na seção 4 desta pesquisa analisaremos o que motivou o aumento dessa concentração.

Dessa forma, em entrevista para O GLOBO, divulgada em 13/07/2017, a economista Ione Amorim do Idec (Instituto de Defesa do Consumidor) afirma que a “concentração de bancos traz prejuízos ao consumidor”. Com a saída de bancos do mercado brasileiro, a concorrência diminui, fazendo com que o consumidor final

tenha menos opções de escolha, entre outras consequências. Logo, já que não há concorrência, os serviços se tornam mais impositivos, há também o desestímulo da melhora da qualidade de atendimento, o que é desvantajoso e é o que mais atinge o consumidor. Acredita-se que, através de estudos sobre o tema, possam sugerir possíveis soluções ou fomentar pesquisas em torno do assunto.

Assim, no âmbito científico, alguns estudos que investigam sobre motivações e consequências de fusões e aquisições já apontaram recomendações a respeito de estudos voltados ao nível de concentração setorial do setor bancário. Conforme Santana *et al.* (2016, p. 5) a “análise de fusões e aquisições tem relação com estudos sobre monopólio e competição, estrutura de mercado, **grau de concentração** e tamanho do setor” (*apud* ROSENBERG; FONSECA; D’AVILA, 2010; BOURAOUI; LI, 2014).

O presente trabalho justifica-se pela observação da relevância do setor bancário no âmbito nacional. Além de, buscar estimular análises a respeito das consequências dessas movimentações de fusões e aquisições e chamar a atenção para a tomada de medidas, a partir do governo, que inspecionem e regulamentem a defesa da livre concorrência em detrimento da concentração bancária existente atualmente. Por fim, este estudo também poderá servir para subsidiar futuros trabalhos por parte de estudantes e profissionais do setor financeiro nacional.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 SISTEMA FINANCEIRO BANCÁRIO

Conforme o site do Banco Central do Brasil (BCB) o SFN é dividido em três grandes ramos:

1. Considerado o principal ramo do SFN o primeiro contempla os seguintes mercados: monetário – é o que abastece a economia com papel-moeda e moeda escritural; de crédito – é o que proporciona recursos para o consumo da sociedade, tanto pessoas físicas quanto pessoas jurídicas; de capitais – é o mercado que permite a captação de recursos de terceiros; e, de câmbio – caracterizado pela compra e venda de moeda estrangeira.
2. Seguros privado: esse ramo compreende os mercados de: seguros privados – que nada mais é do que a contratação de uma proteção contra possíveis riscos futuros; previdência complementar aberta – como o próprio nome propõe é um serviço de aposentadoria, poupança ou pensão aberto à sociedade em geral; e, contratos de capitalização – são ajustes pelos quais o contratante se compromete a pagar valores durante tempo pré-acordado para recebê-lo de volta com juros no vencimento do ajuste ou pode recebê-lo antes caso seja contemplado no sorteio de prêmios.
3. Previdência fechada: o ramo oferece serviços de aposentadoria, poupança ou pensão para o público de colaboradores de empresas privadas, servidores públicos e de outras organizações.

O SFN contém uma estrutura completa dentro de cada ramo mencionado acima, que apresenta os órgãos normativos do ramo, são os que mantêm o bom funcionamento do SFN; os agentes supervisores que operam para que os componentes do sistema atendam as regras normativas estabelecidas pelos órgãos; e, os agentes operadores que são a ponte, os intermediadores financeiros e tratam diretamente com a sociedade, conforme (FIGURA 1).

FIGURA 1 - COMPOSIÇÃO E SEGMENTOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL



* Dependendo de suas atividades corretoras e distribuidoras também são fiscalizadas pela CVM.

** As Instituições de Pagamento não compõem o SFN, mas são reguladas e fiscalizadas pelo BCB, conforme diretrizes estabelecidas pelo CMN.

FONTE: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/composicao.asp>>. Acesso em: 9 ago. 2017.

O ramo do SFN no qual iremos centralizar nossa pesquisa é o ramo de moeda, crédito, capitais e câmbio.

2.1.1 MERCADOS DE MOEDA, CRÉDITO, CAPITALIS E CÂMBIO

2.1.1.1 ORGÃO NORMATIVO

Instituído pela Lei nº 4.595 de 31 de dezembro de 1964, o Conselho Monetário Nacional é o órgão superior do SFN que substituiu o Conselho da atual Siperintendência da Moeda e do Crédito. Conforme o art. 2º da lei, o mesmo tem a

finalidade de “formular a política da moeda e do crédito como previsto nesta lei, objetivando o progresso econômico e social do País”. Ainda, a política instituída pelo CMN tem o objetivo de:

A política do Conselho Monetário Nacional objetivará:

- I - Adaptar o volume dos meios de pagamento às reais necessidades da economia nacional e seu processo de desenvolvimento;
- II - Regular o valor interno da moeda, para tanto prevenindo ou corrigindo os surtos inflacionários ou deflacionários de origem interna ou externa, as depressões econômicas e outros desequilíbrios oriundos de fenômenos conjunturais;
- III - Regular o valor externo da moeda e o equilíbrio no balanço de pagamento do País, tendo em vista a melhor utilização dos recursos em moeda estrangeira;
- IV - Orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras, quer públicas, quer privadas; tendo em vista propiciar, nas diferentes regiões do País, condições favoráveis ao desenvolvimento harmônico da economia nacional;
- V - Propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, com vistas à maior eficiência do sistema de pagamentos e de mobilização de recursos;
- VI - Zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras;
- VII - Coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública, interna e externa. (BRASIL, Lei nº 4.595, 1964, art. 3º)

2.1.1.2 SUPERVISORES

Os mercados de moeda, crédito, capitais e câmbio têm dois órgãos supervisores, a saber, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários.

O Banco Central da República do Brasil, também instituído pela Lei nº 4.595 de 31 de dezembro de 1964 deve, conforme art. 9º, “cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional”. Cabe ao BCB:

Compete privativamente ao Banco Central da República do Brasil:

- I - Emitir moeda-papel e moeda metálica, nas condições e limites autorizados pelo Conselho Monetário Nacional (Vetado));
- II - Executar os serviços do meio-circulante;
- III - determinar o recolhimento de até cem por cento do total dos depósitos à vista e de até sessenta por cento de outros títulos contábeis das instituições financeiras, seja na forma de subscrição de Letras ou Obrigações do Tesouro Nacional ou compra de títulos da Dívida Pública Federal, seja através de recolhimento em espécie, em ambos os casos entregues ao Banco Central do Brasil, a forma e condições por ele determinadas, podendo:
 - a) adotar percentagens diferentes em função:
 - 1. das regiões geoeconômicas;

- 2. das prioridades que atribuir às aplicações;
- 3. da natureza das instituições financeiras;
- b) determinar percentuais que não serão recolhidos, desde que tenham sido reaplicados em financiamentos à agricultura, sob juros favorecidos e outras condições por ele fixadas.
- IV - receber os recolhimentos compulsórios de que trata o inciso anterior e, ainda, os depósitos voluntários à vista das instituições financeiras, nos termos do inciso III e § 2º do art. 19.
- V - Realizar operações de redesconto e empréstimos a instituições financeiras bancárias e as referidas no Art. 4º, inciso XIV, letra "b", e no § 4º do Art. 49 desta lei;
- VI - Exercer o controle do crédito sob todas as suas formas;
- VII - Efetuar o controle dos capitais estrangeiros, nos termos da lei;
- VIII - Ser depositário das reservas oficiais de ouro e moeda estrangeira e de Direitos Especiais de Saque e fazer com estas últimas todas e quaisquer operações previstas no Convênio Constitutivo do Fundo Monetário Internacional;
- IX - Exercer a fiscalização das instituições financeiras e aplicar as penalidades previstas;
- X - Conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam;
- a) funcionar no País;
- b) instalar ou transferir suas sedes, ou dependências, inclusive no exterior;
- c) ser transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas;
- d) praticar operações de câmbio, crédito real e venda habitual de títulos da dívida pública federal, estadual ou municipal, ações Debêntures, letras hipotecárias e outros títulos de crédito ou mobiliários;
- e) ter prorrogados os prazos concedidos para funcionamento;
- f) alterar seus estatutos.
- g) alienar ou, por qualquer outra forma, transferir o seu controle acionário.
- XI - Estabelecer condições para a posse e para o exercício de quaisquer cargos de administração de instituições financeiras privadas, assim como para o exercício de quaisquer funções em órgãos consultivos, fiscais e semelhantes, segundo normas que forem expedidas pelo Conselho Monetário Nacional;
- XII - Efetuar, como instrumento de política monetária, operações de compra e venda de títulos públicos federais;
- XIII - Determinar que as matrizes das instituições financeiras registrem os cadastros das firmas que operam com suas agências há mais de um ano (BRASIL, Lei nº 4.595, 1964, art. 9º).

O supervisor CVM é uma entidade autárquica de regime especial, que é vinculada ao Ministério da Fazenda, foi instituída pela Lei nº 6.385 de 7 de dezembro de 1976. Conforme art. 5º, a CVM tem “personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária”.

Compete à Comissão de Valores Mobiliários:

- I - regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional, as matérias expressamente previstas nesta Lei e na lei de sociedades por ações;
- II - administrar os registros instituídos por esta Lei;
- III - fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, de que trata o Art. 1º, bem como a veiculação de

informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados;

IV - propor ao Conselho Monetário Nacional a eventual fixação de limites máximos de preço, comissões, emolumentos e quaisquer outras vantagens cobradas pelos intermediários do mercado;

V - fiscalizar e inspecionar as companhias abertas dada prioridade às que não apresentem lucro em balanço ou às que deixem de pagar o dividendo mínimo obrigatório (BRASIL, Lei nº 6.385, 1976, art. 8º).

Nesse sentido, para atuar na sociedade, os mercados de moeda, crédito, capitais e câmbio conta com a ação de alguns operadores que, conforme mencionado anteriormente, fazem a intermediação dos mercados com o público e estão sujeitos às normativas do CMN e supervisão do BCB e da CVM.

2.1.1.3 OPERADORES

Supervisionados pela Comissão de Valores Mobiliários temos duas operadoras no país, a bolsa de valores e as bolsas de mercadorias e futuros.

§ 10. A Comissão de Valores Mobiliários regulamentará a aplicação do disposto nos §§ 5º a 9º deste artigo aos procedimentos conduzidos pelas Bolsas de Valores, Bolsas de Mercadorias e Futuros, entidades do mercado de balcão organizado e entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários (BRASIL, Lei nº 6.385, 1976, § 10, art. 11º).

- Bolsa de valores

De acordo com a Resolução nº 2.690 de 28 de janeiro de 2000:

As bolsas de valores poderão ser constituídas como associações civis ou sociedades anônimas, tendo por objeto social:

I - manter local ou sistema adequado à realização de operações de compra e venda de títulos e/ou valores mobiliários, em mercado livre e aberto, especialmente organizado e fiscalizado pela própria bolsa, sociedades membros e pelas autoridades competentes;

II - dotar, permanentemente, o referido local ou sistema de todos os meios necessários à pronta e eficiente realização e visibilidade das operações;

III - estabelecer sistemas de negociação que propiciem continuidade de preços e liquidez ao mercado de títulos e/ou valores mobiliários;

IV - criar mecanismos regulamentares e operacionais que possibilitem o atendimento, pelas sociedades membros, de quaisquer ordens de compra e venda dos investidores, sem prejuízo de igual competência da Comissão de Valores Mobiliários, que poderá, inclusive, estabelecer limites mínimos considerados razoáveis em relação ao valor monetário das referidas ordens;

V - efetuar registro das operações;

VI - preservar elevados padrões éticos de negociação, estabelecendo, para esse fim, normas de comportamento para as sociedades membros e para as companhias abertas e demais emissores de títulos e/ou valores

mobiliários, fiscalizando sua observância e aplicando penalidades, no limite de sua competência, aos infratores;

VII - divulgar as operações realizadas, com rapidez, amplitude e detalhes;

VIII - conceder, à sociedade membro, crédito para assistência de liquidez, com vistas a resolver situação transitória, até o limite do valor de seus títulos patrimoniais ou de outros ativos especificados no estatuto social mediante apresentação de garantias subsidiárias adequadas, observado o que a respeito dispuser a legislação aplicável; e

IX - exercer outras atividades expressamente autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Parágrafo único. As bolsas de valores que se constituírem como associações civis, sem finalidade lucrativa, não podem distribuir a sociedades membros parcela de patrimônio ou resultado, exceto se houver expressa autorização da Comissão de Valores Mobiliários (BRASIL, Resolução nº 2.690, 2000, art. 1º).

- Bolsas de mercadorias e futuros

Conforme o site do BCB, as bolsas de mercadorias e futuros têm a finalidade de “efetuar o registro, a compensação e a liquidação, física e financeira, das operações realizadas em pregão ou em sistema eletrônico”. Atualmente, a BM&FBOVESPA, Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, após várias fusões, entre elas, Bolsa de Mercadorias de São Paulo e Bolsa Brasileira de Futuros em 1991 passando a ser chamada BM&F S.A. e fusão entre a BM&F S.A. e Bovespa Holding S.A. em 2008, é uma das maiores bolsas do mundo em valor de mercado. Sua história envolveu seu empenho em alcançar o mercado nacional de mercadorias e o atingiu, sendo hoje o único centro de negociações de ações do Brasil. Sua proporção em tamanho foi aumentada sobremaneira em virtude da combinação com a Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos – CETIP – que atua como a integralidora do mercado financeiro surgindo uma companhia de mercado financeiro de classe mundial.

Ainda, existem as operadoras supervisionadas pelo Banco Central do Brasil compostas pelos bancos e caixas econômicas, administradoras de consórcio, cooperativas de crédito, corretoras e distribuidoras, instituições de pagamento e demais instituições não bancárias.

- Cooperativas de crédito

As cooperativas, conforme Lei nº 5.764 de 16 de dezembro de 1971 que define a Política Nacional de Cooperativismo, são sociedades composta por pessoas que, mutuamente, se responsabilizam pela contribuição de bens ou serviços para o exercício de uma determinada atividade econômica, de interesse comum, sem

finalidade de lucro. As cooperativas de crédito são responsáveis por fornecer a prestação de serviços financeiros a seus cooperados disponibilizando o acesso aos instrumentos financeiros do mercado financeiro (BRASIL, Lei Complementar nº 130, 2009). As sociedades cooperativas têm forma e natureza jurídica próprias e diferencia-se das demais sociedades por características como: adesão voluntária, retorno das sobras líquidas do exercício oriundas e proporcional às participações realizadas pelo associado, capital social apresentado por quotas-partes, prestação de assistência aos associados, entre outros (BRASIL, Lei nº 5.764, 1971, art. 4º).

As cooperativas de crédito devem se submeter às normativas estabelecidas pelo CMN e BCB e seu tratamento contábil de plano de contas, operações de crédito, e outros se assemelham aos impostos aos bancos, porém lhe é vedado o uso da expressão “Banco”, conforme parágrafo único do Art. 5º da Lei nº 5.764/71.

- Administradoras de consórcios

Conforme a Lei nº 11.795 de 8 de outubro de 2008 que dispõe sobre o sistema de consórcio:

A administradora de consórcios é a pessoa jurídica prestadora de serviços com objeto social principal voltado à administração de grupos de consórcio, constituída sob a forma de sociedade limitada ou sociedade anônima, nos termos do art. 7º, inciso I (BRASIL, Lei nº 11.795, 2008, art. 5º).

Os grupos de consórcios são caracterizados como uma sociedade não personificada, constituídos pelos chamados consorciados, reunião de pessoas naturais e jurídicas, com prazo de duração e número de cotas pré-determinados. Conforme o art. 2º da Lei nº 11.795/08, sua finalidade é “propiciar a seus integrantes, de forma isonômica, a aquisição de bens ou serviços, por meio de autofinanciamento”. Portanto, a administradora deve representar o papel de gestora dos negócios dos grupos de forma a proteger seus interesses e direitos (§ 1º, Art. 5º da Lei nº 11.795/08).

- Corretoras e distribuidoras

As corretoras de câmbio são sociedades constituídas na forma de sociedade anônima ou por quotas de responsabilidade limitada e para operacionalizar é

imprescindível a autorização do BCB. Conforme regulamento anexo à Resolução nº 1.770 de 28 de novembro de 1990 que disciplina a constituição, a organização e o funcionamento das sociedades corretoras de câmbio, a mesma tem o objetivo social exclusivo de “intermediação em operações de câmbio e a prática de operações no mercado de câmbio de taxas flutuantes”.

Ainda, existem as sociedades corretora e distribuidora de títulos e valores mobiliários. Conforme o art. 2º do regulamento anexo à Resolução nº 1.655 de 26 de outubro de 1989, que disciplina a constituição, organização e funcionamento das sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários, a sociedade corretora tem por objetivo social:

- I - operar em recinto ou em sistema mantido por bolsa de valores;
- II - subscrever, isoladamente ou em consórcio com outras sociedades autorizadas, emissões de títulos e valores mobiliários para revenda;
- III - intermediar oferta pública e distribuição de títulos e valores mobiliários no mercado;
- IV - comprar e vender títulos e valores mobiliários por conta própria e de terceiros, observada regulamentação baixada pela Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil nas suas respectivas áreas de competência;
- V - encarregar-se da administração de carteiras e da custódia de títulos e valores mobiliários;
- VI - incumbir-se da subscrição, da transferência e da autenticação de endossos, de desdobramento de cautelas, de recebimento e pagamento de resgates, juros e outros proventos de títulos e valores mobiliários;
- VII - exercer funções de agente fiduciário;
- VIII - instituir, organizar e administrar fundos e clubes de investimento;
- IX - constituir sociedade de investimento - capital estrangeiro e administrar a respectiva carteira de títulos e valores mobiliários;
- X - exercer as funções de agente emissor de certificados e manter serviços de ações escriturais;
- XI - emitir certificados de depósito de ações;
- XII - intermediar operações de câmbio;
- XIII - praticar operações no mercado de câmbio de taxas flutuantes;
- XIV - praticar operações de conta margem, conforme regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários;
- XV - realizar operações compromissadas;
- XVI - praticar operações de compra e venda de metais preciosos, no mercado físico, por conta própria e de terceiros, nos termos da regulamentação baixada pelo Banco Central do Brasil;
- XVII - operar em bolsas de mercadorias e de futuros por conta própria e de terceiros, observada regulamentação baixada pela Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil nas suas respectivas áreas de competência;
- XVIII - prestar serviços de intermediação e de assessoria ou assistência técnica, em operações e atividades nos mercados financeiro e de capitais;
- XIX - exercer outras atividades expressamente autorizadas, em conjunto, pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários (BRASIL, Resolução nº 1.655, 1989, art. 2º).

Na sequência, o art. 2º do regulamento anexo à Resolução nº 1.120 de 04 de abril de 1986, que dispõe sobre a constituição, a organização e o funcionamento das sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários, prevê que o objetivo social da sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários é:

- I - subscrever, isoladamente ou em consórcio com outras sociedades autorizadas, emissões de títulos e valores mobiliários para revenda;
- II - intermediar oferta pública e distribuição de títulos e valores mobiliários no mercado;
- III - comprar e vender títulos e valores mobiliários, por conta própria e de terceiros, observada a regulamentação baixada pelo Banco Central e pela Comissão de Valores Mobiliários nas suas respectivas áreas de competência;
- IV - encarregar-se da administração de carteiras e da custódia de títulos e valores mobiliários;
- V - incumbir-se da subscrição, da transferência e da autenticação de endossos, de desdobramento de cautelas, de recebimento e pagamento de resgates, juros e outros proventos de títulos e valores mobiliários;
- VI - exercer funções de agente fiduciário;
- VII - instituir, organizar e administrar fundos e clubes de investimento;
- VIII - constituir sociedade de investimento - capital estrangeiro e administrar a respectiva carteira de títulos e valores mobiliários;
- IX - praticar operações no mercado de câmbio de taxas flutuantes;
- X - praticar operações de conta margem, conforme regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários;
- XI - realizar operações compromissadas;
- XII - praticar operações de compra e venda de metais preciosos no mercado físico, por conta própria e de terceiros, nos termos da regulamentação baixada pelo Banco Central;
- XIII - operar em bolsas de mercadorias e de futuros, por conta própria e de terceiros, observada regulamentação baixada pelo Banco Central e pela Comissão de Valores Mobiliários nas suas respectivas áreas de competência;
- XIV - prestar serviços de intermediação e de assessoria ou assistência técnica em operações e atividades nos mercados financeiro e de capitais;
- XV - exercer outras atividades expressamente autorizadas, em conjunto, pelo Banco Central e pela Comissão de Valores Mobiliários (BRASIL, Resolução nº 1.120, 1986, art. 2º).

- Instituição de pagamento

Conforme a Circular nº 3.683 de 4 de novembro de 2013, existem três tipos de instituição de pagamento: emissora de moeda eletrônica, emissora de instrumento de pagamento pós-pago e credenciadora. As atividades e finalidade da instituição de pagamento está prevista no inciso III do art. 6º da Lei nº 12.865 de 9 de outubro de 2013 que dispõe:

- III - instituição de pagamento - pessoa jurídica que, aderindo a um ou mais arranjos de pagamento, tenha como atividade principal ou acessória, alternativa ou cumulativamente:

- a) disponibilizar serviço de aporte ou saque de recursos mantidos em conta de pagamento;
- b) executar ou facilitar a instrução de pagamento relacionada a determinado serviço de pagamento, inclusive transferência originada de ou destinada à conta de pagamento;
- c) gerir conta de pagamento;
- d) emitir instrumento de pagamento;
- e) credenciar a aceitação de instrumento de pagamento;
- f) executar remessa de fundos;
- g) converter moeda física ou escritural em moeda eletrônica, ou vice-versa, credenciar a aceitação ou gerir o uso de moeda eletrônica; e,
- h) outras atividades relacionadas à prestação de serviço de pagamento, designadas pelo Banco Central do Brasil (BRASIL, Lei nº 12.865, 1913, § 3, art. 6º).

- Instituições não financeiras

Esse grupo de operadoras é bem amplo, contemplando: Agências de Fomento – têm o objetivo de fomentar a economia da unidade da Federação onde estiver sediada; Associação de poupança e empréstimo – opera na estruturação de poupança e financiamento da casa própria; Companhias hipotecárias – atuam no mercado imobiliário; Sociedade de crédito, financiamento e investimento – são conhecidas no mercado como financeiras e tem a finalidade de prover crédito para que seu cliente adquira bens, serviços e/ou capital de giro; Sociedade de crédito imobiliária – atua como intermediadora que repassa os recursos do Sistema Financeiro de Habitação; Sociedade de arrendamento mercantil – também conhecida como leasing, concede o usufruto de determinado bem sem que o cliente seja o proprietário do bem; e, Sociedade de crédito ao Microempreendedor – esta é qualificada para atender a necessidade de pequenos negócios mediante financiamentos.

Por fim, e não menos importante, tem a operadora bancos e caixas econômicas. Os operadores bancos são o foco de análise da presente pesquisa.

- Bancos e caixas econômicas

Esse grupo de operadoras é bem amplo e contempla instituições financeiras com diversas características. Existem os bancos múltiplos que realizam operações ativas, passivas e acessórias das diversas instituições financeiras. Esses, conforme a Resolução nº 2.099 de 17 de agosto de 1994, devem estabelecer-se como sociedade anônima, com, pelo menos, duas carteiras, a saber: comercial; de investimento e/ou de desenvolvimento; de crédito imobiliário; de crédito; financiamento e investimento; e, arrendamento mercantil.

Ainda, conforme Res. nº 2.099/94, os bancos comerciais também estão autorizados a operar. Estes têm a finalidade de prover suprimentos de recursos fundamentais para financiar, a curto prazo e a médio prazo, o comércio, a indústria, as empresas prestadoras de serviços e a sociedade em geral.

A Caixa Econômica Federal foi instituída através do Decreto-Lei nº 759 de 12 de agosto de 1969, e tem por finalidade:

- a) receber em depósito sob a garantia da União, economias populares, incentivando os hábitos de poupança;
- b) conceder empréstimos e financiamentos de natureza assistencial, cooperando com as entidades de direito público e privado na solução dos problemas sociais e econômicos;
- c) operar no setor habitacional, como sociedade de crédito imobiliário e principal agente do Banco Nacional de Habitação, com o objetivo de facilitar e promover a aquisição de sua casa própria, especialmente pelas classes de menor renda da população;
- d) explorar, com exclusividade, os serviços da Loteria Federal do Brasil e da Loteria Esportiva Federal nos termos da legislação pertinente;
- e) exercer o monopólio das operações sobre penhores civis, com caráter permanente e da continuidade;
- f) prestar serviços que se adaptem à sua estrutura de natureza financeira, delegados pelo Governo Federal ou por convênio com outras entidades ou empresas.
- g) realizar, no mercado financeiro, como entidade integrante do Sistema Financeiro Nacional, quaisquer outras operações, no plano interno ou externo, podendo estipular cláusulas de correção monetária, observadas as condições normativas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional;
- h) realizar, no mercado de capitais, para investimento ou revenda, as operações de subscrição, aquisição e distribuição de ações, obrigações e quaisquer outros títulos ou valores mobiliários, observadas as condições normativas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional;
- i) realizar, na qualidade de Agente do Governo Federal, pôr conta e ordem deste, e sob a supervisão do Conselho Monetário Nacional, quaisquer operações ou serviços nos mercados financeiro e de capitais, que lhe forem delegados, mediante convênio (BRASIL, Decreto-Lei nº 759, 1969, art. 2º).

Há também os bancos de câmbio constituídos a partir da Resolução nº 3.426 de 21 de dezembro de 2006, a fim de, conforme o art. 1º da referida resolução, realizar as seguintes atividades:

- I - compra e venda de moeda estrangeira;
- II - transferências de recursos do e para o exterior;
- III - financiamento de importação e de exportação;
- IV - adiantamento sobre contratos de câmbio;
- V - outras operações, inclusive de prestação de serviços, previstas na regulamentação do mercado de câmbio (BRASIL, Resolução nº 3.426, 2006, art. 1º).

Os bancos de desenvolvimento, instituídos pela Resolução nº 394 de 03 de novembro de 1976, são “instituições financeiras públicas não federais, constituídas sob a forma de sociedade anônima”, seu objetivo é:

Proporcionar o suprimento oportuno e adequado dos recursos necessários ao financiamento, a médio e longo prazos, de programas e projetos que visem a promover o desenvolvimento econômico e social dos respectivos Estados da Federação onde tenham sede, cabendo-lhes apoiar prioritariamente o setor privado (BRASIL, Resolução nº 394, 1976, art. 4º).

A Resolução nº 2.624 de 29 de julho de 1999, dispõe sobre a constituição de bancos de investimento, que são:

Instituições financeiras de natureza privada, especializadas em operações de participação societária de caráter temporário, de financiamento da atividade produtiva para suprimento de capital fixo e de giro e de administração de recursos de terceiros, devem ser constituídos sob a forma de sociedade anônima (BRASIL, Resolução nº 2.624, 1999, art. 1º).

Ainda, por conseguinte, não podemos deixar de mencionar o banco nacional de desenvolvimento econômico que, conforme seu site oficial é, atualmente, o “principal instrumento do Governo Federal para o financiamento de longo prazo e investimento em todos os segmentos da economia brasileira”. Sua atividade se baseia através de “financiamentos a investimentos, subscrição de valores mobiliários, prestação de garantia e concessão de recursos não reembolsáveis a projetos de caráter social, cultural e tecnológico”.

2.2 FUSÕES E AQUISIÇÕES

Fusão é uma transação na qual uma empresa adquire ações ou ativos de outra empresa, resultando na união financeira e operacional das empresas, com somente uma delas contendo a identidade jurídica. Ademais, essa união pode resultar na criação de uma nova empresa, seu resultado pode ser chamado de consolidação (PIMENTA e GARTNER, 2014, p.5, *apud*, DODD, 1980; FRANCO e CAMARGOS, 2011, p.3, *apud*, ROSS, WESTERFIELD E ROSS, 2002).

As aquisições são alterações na estrutura societária de uma ou mais empresas. As aquisições podem se dar de duas formas: 1. *stock purchase* – é a compra ou a venda de parte ou o total das ações de uma instituição, ou seja,

caracteriza a detenção do controle acionário por parte da empresa adquirente; e, 2. *asset purchase* – essa aquisição refere-se a aquisição de ativos ou passivos do “complexo empresarial” (FRANCO e CAMARGOS, 2011, p.3, *apud*, ROSS, WESTERFIELD E ROSS, 2002).

Portanto, em uma conjuntura geral, as fusões e aquisições referem-se à junção das atividades, operacionais e/ou financeiras, de duas instituições originando uma única instituição e diz respeito a uma das maneiras de promover o crescimento empresarial por meio de sinergias, ao invés de executá-las internamente (SANTANA *et al.*, 2016, p.3, *apud*, BERNARDO, 2010; JORDÃO; SOUZA, 2010). No entanto, podemos encontrar diferenças entre as estratégias da fusão e da aquisição. Conforme Santana *et al.* (2016, p.3) a fusão tem por objetivo a integração de duas ou mais empresas de forma proporcional, já na aquisição a empresa que compra o controle acionário ou compra totalmente outra empresa tem a finalidade de tornar a sua empresa adquirida uma subsidiária (*apud* IRELAND, HOSKISSON e HITT, 2015).

Os processos de F&A visam basicamente o acesso a novos mercados, tecnologias e competências, maior poder econômico e de competição, sinergias e melhoria de eficiências administrativas e operacionais, diminuição do risco operacional e financeiro, proteção de mercado contra a entrada de concorrentes estrangeiros, aquisições indesejadas ou a simples sobrevivência, além de buscar alcançar expansão rápida, racionalizar a produção e substituir gestões ineficientes (SANTANA *et al.*, 2016, p.4, *apud*, MONTEIRO *et al.*, 2014; CAMARGOS; BARBOSA, 2005b; IRELAND; HOSKISSON; HITT, 2015).

Segundo Franco e Camargos (2011, p. 3) a literatura internacional aponta quatro ondas de fusões e aquisições, são elas: “The Great Merger Wave (1887-1904); The Merger Movement (1916-1929); The 1960’s Conglomerate Merger Wave e The Wave of the 1980’s”. Esta última pode ainda ser dividida em outras duas ondas de fusões e aquisições, entre a onda dos anos 80 e a onda dos anos 90 (*apud* SCHERER e ROSS, 1990).

Alguns autores apontam que existem alguns motivos teóricos para a ocorrência das fusões e aquisições que se fundamentam tanto no aspecto neoclássico da maximização da riqueza, ou seja, do valor para o acionista, quanto no aspecto da maximização da utilidade gerencial e destes ainda originam-se outros. Conforme Franco e Camargos (2011, p. 3, *apud*, SCHERER e ROSS, 1990; KLOECKNER, 1994), os demais motivos são: 1. a expansão ou internacionalização

empresarial; 2. as expectativas assimétricas; 3. a racionalidade limitada nas decisões de dirigentes; 4. a utilização de fluxo de caixa excedente; 5. Motivos fiscais; 6. a oportunidade de investimento; 7. a busca do poder de monopólio; 8. por razões gerenciais; e, 9. por razões financeiras.

As estratégias de fusões e aquisições apresentam crescente expansão e, dependendo da estratégia, impõe níveis de investimentos diversos, com formas legais específicas e apresentam resultados diferentes nas instituições envolvidas. Ainda, conforme Santana *et al.* (2016, p.5, *apud* Pessanha *et al.*, 2012), “de acordo com setores e configuração da estrutura de concorrência de mercado, os processos variam e precisam ser analisados em suas especificidades, tendo no Brasil a autarquia CADE”. O CADE, criado pela Lei nº 4.137/62, conforme Lei nº 12.529/2011 é uma “entidade judicante com jurisdição em todo o território nacional, que se constitui em autarquia federal, vinculada ao Ministério da Justiça, com sede e foro no Distrito Federal” (art. 4º). O órgão tem a missão de tratar a respeito da livre concorrência no mercado, fomentando e disseminando a cultura da prática da livre concorrência, principalmente, a partir de 1994, quando, no Brasil, houve um acentuado movimento nessa direção.

Segundo Franco e Camargos (2011, p.4, *apud*, ALMEIDA, 1999) o sistema financeiro nacional brasileiro foi marcado por grandes eventos que ocorreram a partir da década de 1980 e contribuíram para a ocorrência de elevado número de fusões e aquisições a partir de 1994, conforme já mencionado na seção 1 deste trabalho. Os eventos citados pelo autor foram: 1. Choque heterodoxo causado pelo Plano Cruzado em 1986 – marcado pela redução de agências e funcionários; 2. Reforma bancária de 1988 – surgimento dos bancos múltiplos; 3. Plano Collor em 1990 – quando fora determinado o bloqueio de liquidez do sistema através confisco de recursos em contas correntes, investimentos, poupanças e outros; 4. Plano Real em 1994 – esse evento foi de suma importância para o controle inflacionário, exigindo maior eficiência dos bancos. Não podemos deixar de salientar, novamente, que muitas medidas tomadas pelo governo federal brasileiro, no âmbito do setor bancário nacional, foram decorrentes da necessidade de atendimento às recomendações determinadas pelos Acordos de Basileia, conforme já tratado na seção 1.

O Plano Real proporcionou estabilidade à economia brasileira, permitindo uma ampla abertura ao comércio exterior. Em um mercado financeiro estável e com taxas de inflação mantidas a patamares considerados moderados, houve um estímulo aos processos de F&A's em vários. Sobre isso, Carneiro *et al.* (1993) assinalam que os processos de F&A's do setor bancário não foram incentivados pela existência de economias de escala, mas sim pela permissão governamental de operarem sob o mesmo espaço físico (bancos múltiplos). Essas economias de escala atuaram como catalisadoras das alterações na estrutura do setor bancário, especialmente por parte do governo, visando sua maior eficiência. Impulso este, que afetou também o processo de concentração (FRANCO e CAMARGOS, 2011, p.4 *apud*, CARNEIRO *et al.*, 1993; SILVA e MORAES, 2006).

No mercado financeiro, as fusões e aquisições se intensificaram a partir da década de 1990, como, por exemplo, os “casos da Antártica e Brahma, em 1998, e Sadia e Perdigão, em 2008” (Santana *et al.*, 2016, p.9). Podemos observar, segundo Pimenta e Gartner (2014, p.8) em uma análise de fusões e aquisições divulgada em 2012 pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA), no período entre jan/00 e dez/06, identificou-se que a negociação desses tipos de transações foi em torno de “R\$ 343 bilhões em patrimônio líquido de empresas-alvo de capital fechado ou aberto no Brasil”. Ainda, outra pesquisa realizada para o período de jan/06 e dez/11, revelou que foi movimentado um valor de R\$ 142,8 bilhões através de fusões e aquisições no âmbito nacional, diminuição essa, quando comparamos os períodos, reflexo da crise desencadeada no mercado americano entre 2007 e 2008.

2.2.1 ESTUDOS CIENTÍFICOS ABORDADOS EM F&A's NO ÂMBITO DO SETOR BANCÁRIO

Dessa forma, devido à complexidade de transação de fusões e aquisições observou-se a necessidade de estudar a respeito do assunto. Por esse motivo, pesquisadores de mercados e estudantes acadêmicos vêm realizando pesquisas no sentido de identificar os aspectos mais analisados. No âmbito do setor bancário, Santana *et al.* (2016, p.10) apontam algumas principais temáticas, as instituições financeiras envolvidas e os processos ocorridos, conforme pode-se observar na (TABELA 2).

TABELA 2 - ASPECTOS ESTUDADOS DO PROCESSO DE FUSÃO E AQUISIÇÃO DE BANCOS

Aspecto estudado	Processo e empresas envolvidas	Autores
Avaliação das práticas de gestão de pessoas e integração cultural	Aquisição do Banco Nossa Caixa pelo Banco do Brasil.	Brandão <i>et al.</i> (2013)
Impactos das estratégias de F&A na rentabilidade de bancos	Aquisição de Bancos (quantidade entre parênteses) por Instituições, como Banco do Brasil (1), BCN (2), Bradesco (13), Itaú (9), Santander (2), Sudameris (1) e Unibanco (8)*.	Pessanha <i>et al.</i> (2012)

Nota. * Dentre eles, o BEC → Bradesco; Unibanco → Itaú; Banespa → Santander; Bandeirantes → Unibanco; Votorantim → Banco do Brasil; Banco América do Sul → Sudameris.

FONTE: Adaptado de SANTANA *et al.*, (2016, p.10).

Ainda, Pimenta e Gartner (2014, p. 8-12) apresentam, também, um quadro teórico dos principais autores e identificam os principais determinantes das aquisições bancárias: Hannan e Rhoades (1987) buscaram observar se a má gestão bancária pode provocar a transação de F&A, dessa forma criaram um “modelo logit multinominal para 201 aquisições em uma amostra de 1.406 bancos do Texas”; Moore (1997) concluiu que “as aquisições resultam da crença de um possível adquirente de que ele pode tornar o banco mais rentável do que o atual proprietário”, resultados dos seus estudos apontaram que a participação no mercado, a lucratividade e o retorno sobre o patrimônio líquido estão relacionados a possibilidade de um banco ser adquirido; Hadlock, Houston e Ryngaert (1999) analisaram a influência dos incentivos gerenciais, taxas de *turnover* no volume de aquisições; Akhigbe *et al* (2004) verificaram que bancos menores apresentaram maiores possibilidades de serem adquiridos por demonstrarem “menores retornos sobre os ativos (ROA), maiores níveis de capital próprio, maior volume de empréstimos inadimplentes, menor *market-to-book* (MTB)”, entre outros; Díaz e Azofra (2005) ao analisarem o pagamento de prêmios mais elevados observaram que o que denota um banco atraente para aquisição é: “a participação de capital próprio, o percentual de empréstimos e a rentabilidade financeira”; Pasiouras *et al.* (2011) tendo como escopo os bancos comerciais analisaram aquisições ocorridas em 15 dos antigos países da União Européia, foram levadas em consideração determinantes como crescimento, tamanho, retorno sobre o patrimônio líquido, empréstimos e eficiência, além de variáveis externas; e, Beccalli e Frantz (2012) “ao bancos com menor capitalização são mais suscetíveis de serem adquirentes”, “os

bancos com gestores hábeis que são capazes de operar com êxito com mais alavancagem são mais susceptíveis de se tornarem compradores”.

2.3 CONCENTRAÇÃO SETORIAL

Estudiosos como Velte e Stiglbauer (2012) consideram que a concentração de mercado pode ser compreendida como uma vantagem competitiva estratégica de uma instituição, contanto que um maior benefício extra para o cliente seja ofertado, podendo este benefício extra ser reduzido a um preço de oferta menor ou com sobretaxa adequada (COLARES, 2017).

Da mesma forma, Havrylchuk e Jurzyk (2006) destacam que a competição é interpretada como desejável em qualquer mercado em razão à própria condução que a competição corresponde, isto é, o seu formato causa um acréscimo da eficiência institucional com baixos custos e com a maior qualidade e amplitude dos serviços realizados para os clientes. Já a concentração setorial de mercado, em seu funcionamento, contribui para um maior abuso de poder econômico, podendo ser observado na literatura econômica dois tipos de comportamento conforme GAO: Estrutura-Condução-Desempenho (ECD) - que prevê um mercado concentrado numa postura oligopolista; e, Estrutura Eficiente (EE), que prediz a concentração em virtude da fusão de instituições.

Ainda, Demsetz (1973) cita que a estrutura condução-desempenho supõe que a concentração retrata os ganhos em mercado partilhado de clientes mais eficientes, que conseguem produzir a custos menores e vender a preço baixo do mercado. No entanto, para Guimarães e Dantas (2015) é importante destacar que a concentração não leva à aplicação por uma instituição, ou grupo de instituições, do poder de mercado. As autoridades antitruste brasileiras admitem que, em determinadas ocasiões, a concentração pode provocar: economias de escala e escopo, bem como redução de custos de transação, culminando na expansão do bem-estar-econômico (p.88).

Alves Dantas *et al.* (2012) observaram em sua pesquisa que a competição poderada como desejável devido aos efeitos gerados, por exemplo: eficiência do setor, qualidade dos serviços prestados e preços cobrados, a concentração tem ainda seus efeitos positivos para o setor, com destaque para a contribuição da estabilidade do sistema (p.9).

De acordo com Costa e Garcias (2009, p.7) podemos encontrar na literatura três tipos de categorias que apresentam medidas aplicadas para determinar o nível de concentração, são elas: 1. medidas parciais para as quais não precisamos empregar as informações totais das instituições, por exemplo, autorizadas a operar no setor bancário brasileiro, mas somente uma amostra destas; 2. medidas positivas que se baseiam tão somente em razão da estrutura do mercado sem levar em consideração cenários comportamentais de fornecedores ou consumidores; e, 3. medidas normativas que consideram, diferentemente das medidas positivas, tanto a estrutura do mercado quanto os cenários comportamentais, ou seja, preferências dos fornecedores ou consumidores (*apud* Scherer e Ross, 1990).

À vista disso, as medidas mais aplicadas para determinar o nível de concentração segundo Schmidt e Lima (2012) são as: (1) razões de concentração (CR); (2) Herfindahl-Hirschman Index (HHI), (3) índice de dominância (ID). Ainda segundo Bittencourt *et al.* (2015) podemos citar outras duas medidas utilizadas: (4) Hall-Tideman (HTI) e (5) Entropia de Theil (ET). Esses índices foram utilizados em pesquisas como as de “Rose e Fraser (1976), Woosley *et al.* (2000), Araújo *et al.* (2006), Ribeiro e Tonim (2010), Laureto e Oreiro (2011), Freitas e Paula (2010) e Silva e Divino (2012)” (Bitterncourt *et al.*, 2015, p.8).

2.3.1 MÉTODOS PARA O CÁLCULO DA CONCENTRAÇÃO SETORIAL

O índice de concentração parcial denominado de CR (k) ou razão de concentração (1) determina a parcela do mercado correspondente as k maiores empresas do setor estudado. Normalmente, são utilizadas as participações das quatro (C4) ou oito (C8) maiores instituições. Esta geralmente é utilizada em razão da simplicidade dos dados, pois para a realização do cálculo do índice é necessário apenas a participação de mercado das maiores empresas do setor selecionado. Assim, podemos encontrar o índice considerando que M instituições do mercado, na qual N primeiras instituições (4,8,...,N) são as que possuem maior participação de mercado.

Se uma das instituições que faz parte da amostra determinada se une, através de compra ou venda, com alguma instituição externa à amostra, antes ou após a fusão, ocorre uma variação positiva do índice. No caso das duas instituições não fazerem parte da amostra e, mesmo após a fusão permanecerem fora,

encontraremos uma variação nula. Ainda, não há possibilidade de ocorrer uma variação negativa como consequência de uma fusão ou aquisição.

Apesar da facilidade envolvida no cálculo desse método, segundo Resende (1994) existe algumas críticas à sua aplicação, são elas:

- a) As M maiores instituições do setor estudado em determinado período podem não ser as mesmas se comparadas em outros períodos;
- b) O método desconsidera a concentração relativa entre as instituições, tanto se estiver dentro do grupo das maiores quanto se estiver no grupo das outras instituições. De fato, fusões e aquisições que ocorram dentro do grupo das n-m instituições não serão percebidas no sentido de um aumento do valor desse índice, nem mesmo serão consideradas alterações na participação relativa de cada instituição que faz parte do grupo das M maiores.

O índice HHI (2) considera o volume de instituições do setor escolhido e suas participações no mercado e as pondera ao quadrado, que é o que o diferencia do método da razão de concentração. No índice de HHI será haverá uma variação positiva após uma fusão.

O índice de Herfindahl capta fusões e aquisições em razão do teor do aumento em seu valor. Se efetuarmos uma comparação entre o índice de razão de concentração e o HHI observaremos que o cálculo do HHI é mais apropriado. Apoiados no exemplo dado por Schmidt e Lima (2002, p.5), temos a seguinte comparação:

TABELA 3 - COMPARATIVO DA APLICAÇÃO DOS MÉTODOS CR E HHI

Empresas	Participação no Mercado A	Participação no Mercado B
1	50	20
2	15	20
3	10	20
4	5	20
5	5	20
6	5	-
7	5	-
8	5	-

Mercado A C4 = 80% HHI = 2.950	Mercado B C4 = 80% HHI = 2.000
--------------------------------------	--------------------------------------

FONTE: SCHMIDT E LIMA (2002, p.5)

As principais formas de representar o índice de HHI conforme Resende (1994) são:

FIGURA 2 - PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DO ÍNDICE HHI

Fórmula	Valor mínimo	Valor máximo	Amplitude de variação	Sistema de pesos das parcela de mercado
$H = \sum_{i=1}^n p_i^2$	1/n	1	$(n-1)/n$	p_i
$H' = \frac{n}{n-1} \sum_{i=1}^n p_i^2$	$1/(n-1)$	$n/(n-1)$	1	p_i
$H'' = \frac{1}{n-1} \left[n \sum_{i=1}^n p_i^2 - 1 \right]$	0	1	1	p_i

FONTE: Adaptado de RESENDE (1994, p.9)

No índice de dominância (3) encontramos um fato pertinente de que se uma fusão ou aquisição ocorrer entre duas instituições que não estejam no grupo das com as maiores participações e se como resultado da fusão/ aquisição o novo volume de participação ficar abaixo do da maior instituição do mercado, a nova instituição terá melhores oportunidades de concorrer com as demais. Assim, temos que quando a operação é pró-competitiva existirá uma variação negativa do índice, diferente dos índices analisados anteriormente onde nenhum apresenta variação negativa em quaisquer casos. Por outro lado, se a participação de mercado da nova

instituição for superior a qualquer outra a variação será positiva, ou seja, a operação é capaz de produzir danos à concorrência. Porém, as regras às quais é exposto o cálculo deste índice são consideradas pouco inconclusivas, segundo Schmidt e Lima (2002), em relação a como o analista deve agir na análise de uma fusão ou aquisição que reflita na concentração.

Conforme Bittencourt *et al.* (2015, p.9) o HTI (4) tem como “princípio incorporar a posição de cada instituição no ranking, dando ênfase ao número de bancos considerados”.

De acordo com Resende (1994, p.7) o método de ET (5) teve origem no “âmbito da teoria da informação e sua aplicação ocorreu em estudos de organização industrial seria sugerida por Theil (1967) e por Finkelstein & Friedberg (1967)”. Este índice pode ser considerado como um método inverso da concentração (Bittencourt *et al.*, 2015, p.9), pois

Como nos ensinam Braga & Mascolo (1982), temos que “considerando-se p_i como a parcela de mercado da i -ésima firma, a entropia representaria o valor esperado do conteúdo informacional de uma mensagem que afirmasse que, tendo sido vendido um certo montante pela indústria em questão para um consumidor qualquer, a venda foi efetuada pela i -ésima firma. Desta forma, quanto maior a parcela de mercado de firma, menos o ‘grau de surpresa’ trazido pela mensagem, e vice-versa” (RESENDE, 1994, p.8).

Os índices de concentração precisam de julgamentos para suas adequadas conclusões, utilizando-se de um benchmark, isto é, a realização de um conjunto de operações que analisam o desempenho de um objetivo fazendo uma série de tentativas padrões e experiências nele com parâmetros usados pelas autoridades antitrustes de cada país. (International Monetary Fund; World Bank, 2005).

2.3.2A ESCOLHA DO ÍNDICE ADEQUADO PARA A PESQUISA

Podemos verificar que no Brasil, tem-se como parâmetro para avaliação antitruste o Guia de Análises para Atos de Concentração Horizontal - CADE. Este Guia foi instituído pela Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE) e pela Secretaria de Direito Econômico (SDE), em portaria conjunta de nº 50, de 1 de agosto de 2001, que tem por objetivo

Apresentar os procedimentos e os princípios que a SEAE e a SDE adotam na análise desses atos. Estes procedimentos e princípios articulam as principais etapas da análise antitruste e procuram ser, na prática, um instrumento de aplicação da regra da razão (Portaria SEAE/SDE nº 50/2001, item 3).

É importante ressaltar que a portaria SEAE/SDE 50 prevê que a análise da concentração de mercado é praticada com base em indicadores quantitativos e aspectos qualitativos, conforme citado nos artigos 39 a 69, os quais consideram: a oportunidade de entrada de novos competidores no mercado; as parcelas de mercado disponíveis aos entrantes; as barreiras à entrada de concorrentes; a rivalidade entre os concorrentes; a quantidade de empresas no mercado, a semelhança dos produtos e/ou instituições; o conhecimento sobre os competidores; a existência de condutas empresariais que limitam a concorrência das instituições; entre outros.

Conforme Resende (1994) devemos levar em conta algumas considerações para então escolher o índice de concentração certo, pois é de fundamental importância que o índice escolhido seja adequado e de acordo com as propriedades desejáveis estabelecidas para o índice. Assim, deve-se dar a devida atenção às seguintes propriedades:

- a) Deve ser uma medida unidimensional não ambígua, ou seja, um valor mais elevado do índice deve indicar uma estrutura mais concentrada;
 - b) Deve ser independente do valor total da variável em estudo, sendo pois, uma função das parcelas de mercado de todas firmas;
 - c) Deve ser afetada por uma mudança em qualquer p_i , tal que mudanças nas parcelas de mercado de firmas situadas em quaisquer posições, em termos de um ranking, devem afetar a magnitude do índice;
 - d) Se uma indústria A tivesse K vezes o número de firmas de uma indústria B, e ainda se $K > 1$ e as parcelas p_i em A são distribuídas tal que correspondendo a cada p_i em B, existem K firmas de tamanho $\frac{p_i}{K}$, então a medida de concentração relativa à A deve ser 1/K vezes a medida para B. Assim se cada firma fosse dividida em duas de tamanho idêntico, o índice deveria cair a metade, Tal propriedade ajudaria a configurar a cardinalidade da medida de concentração;
 - e) Quando uma indústria está dividida em n firmas de tamanho idêntico, deve-se ter um decréscimo do valor da medida de concentração, conforme n se eleva;
 - f) O índice deve variar entre 0 e 1 para facilidade de manipulação.
- (RESENDE, 1994, p. 11, *apud* HALL & TIDEMAN, 1967).

Se analisarmos os índices apresentados nessa seção, poderemos concluir que a maioria satisfaz apenas as propriedades (a), (e) e (f), enquanto que o índice

HHI, já comparado com o índice da razão de concentração, atende plenamente todas as propriedades sugeridas.

O CADE assegura que a concentração no que diz respeito ao poder de mercado é identificado quando quatro maiores empresas, portanto C4, possuem participação de mercado igual ou superior a 75% (Portaria SEAE/SDE nº 50/2001, item 36).

No âmbito internacional, Masciandaro e Quintyn (2009) consideram que a preponderância pela utilização do índice do Herfidahl-Hirschman Index (HHI) é maior se comparado com outros indicadores, tendo influência significativa junto às autoridades dos Estados Unidos, onde as concentrações horizontais adotam o HHI como método para a análise das ações antitruste, com a justificativa de que o índice considera a participação das instituições que compõem o mercado e não somente as maiores instituições.

Levando-se em consideração os aspectos aqui apresentados, a presente pesquisa adotará como método adequado para análise o índice de Herfidahl-Hirschman Index (HHI). Cabe ressaltar que na seção 3 explanaremos a metodologia do cálculo a ser utilizada.

3 METODOLOGIA

De acordo com Marconi e Lakatos (2005), pode-se entender método de pesquisa como “conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permite alcançar o objetivo, definindo o caminho a ser seguido, detectando erros e auxiliando as decisões do pesquisador” (p.83).

Neste sentido este trabalho se caracteriza por ser científico, por ter como base uma literatura extensa enriquecida como consequência de trabalhos empíricos. Martins e Theóphilo (2009) mencionam que “o empirismo é uma ciência vista como uma descrição dos fatos baseada em observações e experimentos que permitem estabelecer induções” (p.39).

Quivy (2008) afirma que a investigação científica compreende a interação de três fases. A primeira fase, chamada de ruptura, envolve questões muito importantes para o desenvolvimento da pesquisa que são: a pergunta de partida, a exploração e a problemática. Quivy (2008) afirma que construir uma problemática, na prática, equivale a formular os principais pontos de referência teóricos da investigação proposta. A pesquisa deve assumir uma posição de importância, a fim de convencer os leitores que a resposta a sua pergunta é importante tanto para o pesquisador quanto ao leitor. Para tanto deve haver um cuidadoso planejamento no sentido de processar documentos históricos e sociais, estocar informações adquiridas, seja através de levantamento bibliográfico ou qualquer outra fonte de dados. Segundo Booth apud Diniz (2013) não existe fórmula pronta para orientar pesquisas, o pesquisador deve se mostrar incansável, a fim de colher informações pertinentes ao seu objeto de estudo - lendo, investigação e observando - para solucionar um problema no qual sua resposta seja válida para a sua comunidade científica.

A seguir apresentamos os procedimentos metodológicos utilizados para o desenvolvimento e realização da pesquisa, enfocando-se a caracterização da pesquisa, a fonte de dados e o tratamento e análise dos dados.

3.1 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A fim de analisar adequadamente o assunto determinado, utilizamos para a realização da presente pesquisa um levantamento bibliográfico sobre a concentração no setor bancário e procuramos entender a atual configuração do

setor bancário no Brasil. Os objetivos da pesquisa podem ser classificados como descritivos, pois pretendemos descrever a atual configuração do setor bancário brasileiro e proporcionar uma visão atual do mercado.

Ainda, faremos uso de dados secundários, pois já existem alguns estudos, conforme mencionados na seção 2, a respeito do assunto, portanto, possibilitando a produção de novas e atuais pesquisas a respeito da concentração setorial no âmbito bancário. Obtivemos, também, acesso às informações das instituições bancárias do macrosssegmento selecionado a partir do site oficial do Banco Central do Brasil. Tais dados serão utilizados para a realização dos cálculos de concentração pertinentes.

Para a realização das análises e interpretações dos dados, conforme mencionado na seção 2, utilizaremos como parâmetro o índice de concentração Herfindahl-Hirschman Index (HHI) e nosso escopo de análise será a respeito dos *ativos totais*. Em vista do exposto, a análise dos dados deu-se de maneira empírica, tendo em vista que ao longo do percurso, obteve-se um embasamento teórico e científico a respeito da bibliografia relativa ao assunto, facilitando a interpretação e análise dos dados.

3.1.1 CÁLCULO DE CONCENTRAÇÃO – MÉTODO HHI

O índice HHI (2) considera o volume de instituições do setor escolhido e suas participações no mercado e as pondera ao quadrado. Portanto, consideremos M instituições no mercado, encontraremos o HHI conforme equação abaixo:

$$HHI = \sum_{i=1}^M \beta_i^2, \text{ em que } \beta_i = \frac{Q_i}{\sum_{i=1}^M Q_i} \text{ que representa a participação da instituição } i.$$

Portanto, podemos considerar como razão para cálculo do índice de HHI a expressão:

$$HHI = \sum_{i=1}^M \left[\frac{Q_i}{\sum_{i=1}^M Q_i} \right]^2$$

Onde:

N: representa o número de empresas com mais participação no mercado, conforme definição do estudo;

Q_i : *Market share*.

Podemos expressar o índice de HHI de duas formas:

1. Considerando o valor em percentual (%), ou seja, caso exista uma instituição que possua 100% do mercado, monopólio, o $HHI = \sum_{i=1}^1 (100)^2 = 10.000$. Então, se existem N instituições iguais com nível de participação iguais, concorrência perfeita, o HHI seria: $HHI = \sum_{i=1}^N \left(\frac{100}{N}\right)^2 = \frac{10.000}{N}$, portanto, observamos que quanto maior o poder de mercado maior será o HHI.
2. Desconsiderando o valor em percentual (%), temos que $\left(\frac{1}{N}, 1\right)$, onde 1 representa que a instituição tem o monopólio do mercado. Desse modo, conforme Bittencourt *et al.* (2015 *apud* RESENDE, 1994) esta forma apresenta limitação quando são considerados diversos espaços temporais, pois, conforme verificamos a medida que o volume de instituições aumenta o limite inferior da equação diminuirá, e quando o volume de instituições tende ao infinito o valor mínimo do índice tende a zero.

Na literatura identificamos critérios para a aprovação de um ato de concentração. Assim, consideremos que $X=10.000$ ou 1 e que 0 significa antes da fusão e 1 depois da fusão, logo:

- a) Se $HHI_1 < 10\%X \rightarrow OK$ para a operação. O mercado não apresentava concentração antes de fusão e continua não apresentando concentração. Temos que $10\%X = 1.000 = 0,1$.
- b) Se $10\%X < HHI_1 < 18\%X$ e $\Delta HHI < 1\%X \rightarrow OK$ para a operação. Não havia grande concentração do mercado antes da fusão e após a fusão houve um aumento pouco significativo da concentração. Temos que $18\%X = 1.800 = 0,18$ e $1\%X = 100 = 0,01$.
- c) Se $HHI_1 > 18\%X$ e $\Delta HHI < 0,5\%X \rightarrow OK$ para a operação. Nesse caso o mercado já era concentrado antes da fusão. Temos que $0,5\%X = 50 = 0,005$.

Cabe ressaltar que, quanto maior a diferença entre as participações de mercado das M instituições, maior será o HHI.

4 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Faz algum tempo que as instituições financeiras no âmbito mundial sofrem processos de fusões e aquisições a fim de se consolidar e se manterem competitivas no mercado. No Brasil, conforme mencionamos nas seções anteriores, essa onda de fusões e aquisições tornaram-se mais evidentes a partir das recomendações dos Acordos de Basiléia somado a mudança do Plano Cruzeiro Real (CR\$) para o Plano Real (R\$), além da inflação e outros. “Estudos empíricos comparativos sugerem que as estruturas menos concentradas, ou seja, com muitas instituições bancárias, ficam mais sujeitas a crises financeiras (BITTENCOURT *et al.*, 2015 *apud* BECK *et al.*, 2006). Portanto, a concentração de determinado setor é uma face importante da estrutura do mercado, uma vez que reflete o desempenho das empresas no mercado.

A partir de estudos realizados, os índices de concentração no setor bancário só vêm aumentando, tanto no Brasil como no mundo. “Nos últimos 20 anos ocorreram 14.034 fusões de instituições financeiras nos países monitorados pelo Fundo Monetário Internacional” (BITTENCOURT *et al.*, 2015 *apud* SILVA e DIVINO; 2012). No mercado brasileiro, temos acompanhado um processo de crescente concentração no setor bancário através de estudos que calcularam a concentração a partir dos ativos totais, depósitos totais e patrimônio líquido (BITTENCOURT *et al.*, 2015).

Conforme Bittencourt *et al.* (2015) alguns estudiosos mostraram que em 2011 o mercado de depósitos ($HHI=0,12$) é mais concentrado de que o mercado de crédito ($HHI=0,11$) e ativos totais ($HHI=0,10$), apresentando, também, menor volatilidade. Em 2013, o cenário no contexto das operações não mostrou oscilações significativas se comparado aos estudos de 2011 mencionados anteriormente, apresentando $HHI=0,12$.

As operações de fusões e aquisições oportunizaram o surgimento de expressivos conglomerados que resultaram numa concentração entre os maiores bancos. Assim sendo, a seguir apresentamos as maiores fusões e aquisições ocorridas no Brasil que resultaram no atual quadro de instituições operantes no país.

4.1 MAIORES FUSÕES E AQUISIÇÕES OCORRIDAS NO BRASIL

- Banco Itaú:

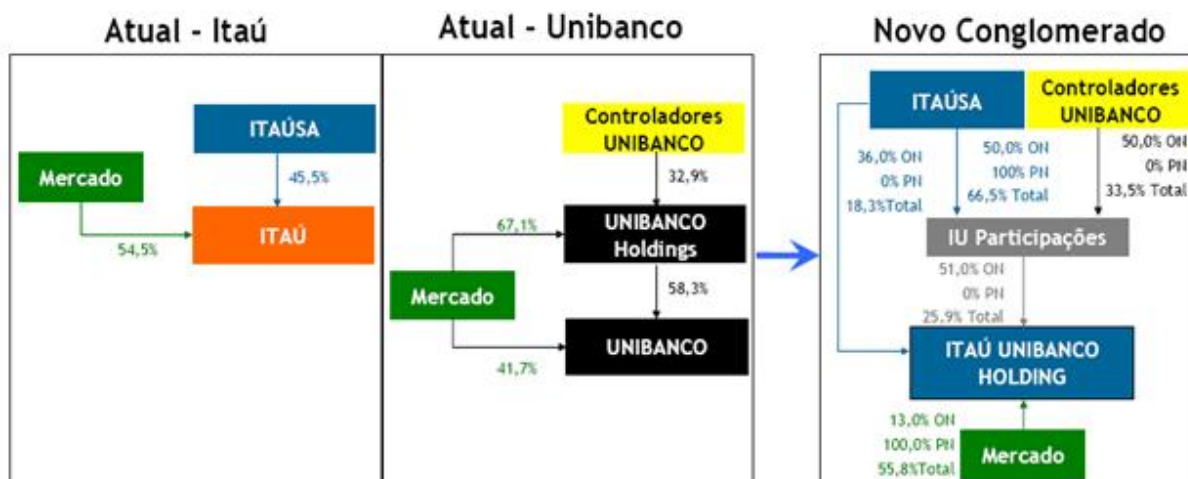
Em 2008 os bancos Itaú e Unibanco, após negociações realizadas durante mais de ano, anunciaram fusão criando assim um forte e gigante conglomerado. O novo banco denominado Itaú Unibanco Holding S.A. teve um ativo total de R\$ 575 milhões na época da fusão.

O Banco Central concluiu em sua análise que a associação entre os dois conglomerados apresenta características sistemicamente importantes, uma vez que envolve duas instituições de grande porte, com ampla atuação no território nacional e presença em todos os mercados de produtos financeiros no atacado e varejo. Trata-se de iniciativa que contribui para a solidez do Sistema Financeiro Nacional na atual conjuntura do mercado financeiro internacional (BACEN, 2009).

Conforme Santos e Mendonça (2017), o perfil da fusão entre os dois bancos:

- I. Contará com aproximadamente 4.800 agências e PABs, representando 18% da rede bancária; e 14,5 milhões de clientes de conta corrente, ou 18% do mercado. Em volume de crédito representará 19% do sistema brasileiro; e em total de depósitos, fundos e carteiras administradas atingirá 21%.
- II. No mercado de seguros, nasce com uma participação de 17%; e 2,24% em previdência.
- III. As operações Corporate somam mais de R\$ 65 bilhões, com atendimento a mais de dois mil grupos econômicos no Brasil.
- IV. O negócio de Private Bank será o maior da América Latina, com aproximadamente R\$ 90 bilhões de ativos sob gestão.
- V. As operações de Cartões de Crédito passam a contemplar as empresas Itaucard, Unicard, Hipercard e Redecard.
- VI. O total de ativos combinado é de mais de R\$ 575 bilhões, o maior do Hemisfério Sul (SANTOS e MENDONÇA, 2017, p.3).

FIGURA 3 - FUSÃO ENTRE OS BANCOS ITAÚ E UNIBANCO



FONTE: SANTOS e MENDONÇA

Atualmente, o Itaú é uma companhia aberta, que atua no Brasil e no exterior, “na atividade bancária em todas as modalidades por meio de suas carteiras: comercial, de investimento, de crédito imobiliário, de crédito, financiamento e investimentos e de arrendamento mercantil, inclusive as de operações de câmbio” (Demonstrações Contábeis Consolidadas Prudencial do Bradesco, 2017). Portanto, podemos verificar, conforme demonstrado no ANEXO A, que o Itaú é um banco de expressiva participação no mercado bancário brasileiro.

- Banco Bradesco (BRA)

O BRA, conforme suas demonstrações financeiras do conglomerado prudencial em 30 de junho de 2017, é uma “companhia aberta de direito privado que, operando na forma de Banco Múltiplo, desenvolve atividades em todas as modalidades autorizadas, por meio de suas carteiras comerciais, de operações de câmbio, de crédito ao consumidor e de crédito imobiliário”. Como podemos observar no ANEXO B, o BRA tem expandido cada vez mais seu âmbito de atuação e se consolidado de forma consistente no mercado, se tornando um forte banco no setor bancário brasileiro, ainda mais após a aquisição do HSBC, conforme trataremos a seguir.

Segundo site oficial da instituição o BRA preza pela qualidade, inovação e eficiência, a gestão de riscos e oportunidades e outros, que são elementos-chave que para conduzi-los à perenidade dos negócios. Dessa forma, o BRA passou por

várias transformações que se seguiram a partir das mutações ocorridas com a instituição. Apresentamos a seguir, as principais aquisições do BRA:

FIGURA 4 - PRINCIPAIS AQUISIÇÕES DO BRADESCO

Bancos	Data da Aquisição	Valor Pago (R\$ milhões)	Ativos Totais (R\$ milhões)	Patrimônio Líquido (R\$ milhões)	Pontos de Venda /Agências	Clientes (mil)	Funcionários
BCN	nov/97	1.142	13.815	935	120	517	6.022
Credireal (1)	nov/97	121	1.014	98	86	300	2.39
Baneb (1)	jun/99	260	2.048	154	170	392	2.849
Boavista	set/00	946	3.997	501	73	220	1.64
Mercantil c	jan/02	1.572	8.391	920	220	708	5.263
BEA (1)	jan/02	183	622	139	36	182	687
Cidade	fev/02	366	2.085	242	24	50	735
BBV	jan/03	2.63	14.201	2.525	439	1.3	4.631
ZOGBI (2)	nov/03	650	833	335	67	1.5	1.567
BEM (1)	fev/04	78	766	65	76	186	582
MORADA (1)	abr/05	80	-	2	33	1.1	219
BEC (1)	dez/05	700	2.004	419	70	177	861
AMEX	mar/06	1.040	2.288	651	-	1.200	2.363
BMC	jan/07	800	2.394	285	14	864	697
Ágora	mar/08	830	801	78	-	-	n/d
Banco IBI	jun/09	1.368	5.612	863	303	21.300	2.600
HSBC	out/16	16.000	175.000	10.400	1.299	5.000	21.016

(1) adquiridos através de processo de privatização.

(2) Agências = lojas de financiamento ao consumidor e clientes = clientes cadastrados

Atualizado até 10.05.2017

FONTE: < <https://www.bradeskori.com.br/site/conteudo/visao/historico-aquisicoes.aspx?secaold=777> > . Acesso em: 06 set. 2017.

Consoante o exposto, notamos que a representatividade do BRA no setor bancário brasileiro avançou de maneira fugaz em 2016, com a aquisição do HSBC, ato de concentração esse aprovado pelo CADE em 08/06/2016, com algumas considerações, como, o impedimento do BRA adquirir nova instituição financeira durante o prazo de 30 meses.

Essa medida cumpre o objetivo de conter, ainda que no curto prazo, o avanço daquele que se tornará o terceiro maior banco comercial operando no mercado brasileiro, e emite um sinal contundente para o setor bancário sobre a preocupação da autoridade concorrencial com o grau de concentração que o setor vem adquirindo (O GLOBO, 2016).

Em 2015, o HSBC anunciou a venda para o BRA sua subsidiária no Brasil num equivale à R\$ 17,6 bilhões na época. A compra foi finalizada em 2016, alcançando R\$ 1,3 trilhões em ativos. “Segundo tabela divulgada pelo banco, o ativo total das duas instituições combinadas passa a ser de R\$ 1,277 trilhão, evolução de 15,9% ante os ativos detidos apenas pelo Bradesco, no fim de março” (MARQUES, 2016).

- Banco Santander

Atualmente, o banco Santander é o terceiro maior banco privado do setor bancário brasileiro. Sociedade anônima, o banco múltiplo desenvolve suas operações através de “carteiras comercial, de investimentos, de crédito e financiamento, de crédito imobiliário, de arrendamento mercantil, operações de cartões de crédito e de câmbio” (Demonstrações Financeiras Individuais e Consolidadas do Banco Santander, 2017). O Banco que atua no sentido de se apresentar ao mercado como uma instituição simples, segura, eficiente e rentável, busca melhorar a qualidade de seus serviços e apresenta uma composição robusta no mercado. Conforme pode-se verificar no ANEXO C, possui controladas que mantêm sua posição ante o setor bancário nacional.

A atual disposição do Banco é resultado de algumas movimentações de aquisições e unificação da marca pelas quais o banco passou durante sua história e colocando-o na posição de terceiro maior banco privado do Brasil atualmente.

FIGURA 5 - HISTÓRIA GRUPO SANTANDER DO BRASIL



FONTE: <<https://www.santander.com.br/br/o-santander/institucional/santander-no-brasil>>. Acesso em: 06 set. 2017.

A mais recente aquisição do Santander foi o Banco Real, em 2007 com aprovação unanime do CADE em 12/12/2007. Com o desembolso de R\$ 19,9 bilhões pelos ativos do ABN Amro (dono do Banco Real), o CADE pronunciou na época não haver riscos de concentração através do ato de concentração, lembrando que esta foi a primeira fusão do setor bancário brasileiro relevante a ser analisado pelo Conselho (O GLOBO, 2007).

- Banco do Brasil (BB)

O BB é uma companhia aberta de direito privado que tem por maior acionista atualmente a União Federal, detendo o controle, conforme pode-se verificar abaixo:

FIGURA 6 - PARTICIPAÇÕES ACIONÁRIAS BB

Acionistas	31.03.2017		31.12.2016		31.03.2016	
	Ações	% Total	Ações	% Total	Ações	% Total
União Federal	1.558.511.715	54,4	1.558.511.715	54,4	1.585.952.278	55,3
Tesouro Nacional	1.453.487.115	50,7	1.453.487.115	50,7	1.453.487.115	50,7
Fundo Fiscal de Investimento e Estabilização	105.024.600	3,7	105.024.600	3,7	105.024.600	3,7
Caixa F1 Garantia Construção Naval	--	--	--	--	24.170.063	0,8
Fundo Garantidor para Investimentos	--	--	--	--	3.270.500	0,1
Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil - Previ	270.133.014	9,4	281.209.714	9,8	295.086.214	10,3
Ações em Tesouraria ⁽¹⁾	80.555.835	2,8	80.668.497	2,8	72.601.541	2,6
Outros acionistas	956.216.456	33,4	945.029.094	33,0	911.776.987	31,8
Total	2.865.417.020	100,0	2.865.417.020	100,0	2.865.417.020	100,0
Residentes no país	2.254.465.917	78,7	2.275.634.163	79,4	2.294.422.088	80,1
Residentes no exterior	610.951.103	21,3	589.782.857	20,6	570.994.932	19,9

(1) Inclui, no 1º trimestre de 2017, 51.219 ações do Banco do Brasil mantidas na BB DTVM (60.419 ações no 1º trimestre de 2016 e 50.100 em 31.12.2016).

FONTE: Demonstrações Contábeis Consolidadas BB 1º TRI/17.

O BB é o maior banco do setor bancário brasileiro, apresentando em sua atividade representação nos mais diversos âmbitos do setor financeiro nacional. Tem por objetivo a:

Prática de todas as operações bancárias ativas, passivas e acessórias, a prestação de serviços bancários, de intermediação e suprimento financeiro sob suas múltiplas formas, inclusive nas operações de câmbio e nas atividades complementares, destacando-se seguros, previdência privada, capitalização, corretagem de títulos e valores mobiliários, administração de consórcios, cartões de crédito/débito, fundos de investimentos e carteiras administradas e o exercício de quaisquer atividades facultadas às instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional (Demonstrações Contábeis Consolidadas BB 1º TRI/17).

Portanto, já passou por diversas incorporações e reestruturações societárias até se tornar a instituições do porte atual, conforme observamos no ANEXO D, atuando nos segmentos: bancário, investimentos, gestão de recursos, seguros, previdência e capitalização, meios de pagamento, entre outros.

- Caixa Econômica Federal (CEF)

Conforme mencionada na seção 2, é uma instituição criada pelo Decreto-Lei nº 759 de 12/08/69 e é 100% pública, pertence integralmente à União Federal

Brasileira. A CEF constituiu subsidiárias integrais: Caixa Participações S.A. – CAIXAPAR, CAIXA Instantânea S.A. e CAIXA Seguridade S.A., além de possui participação societária em outras instituições financeiras conforme disposto no ANEXO E.

A Instituição exerce papel fundamental na promoção do desenvolvimento urbano e da justiça social no País, é o principal parceiro do Governo Federal na promoção de políticas públicas, na execução dos programas de transferência de renda e na implantação da política nacional de habitação. Sua atuação se estende por diversas áreas, como habitação de interesse social, saneamento básico, infraestrutura, gestão ambiental, geração de trabalho e renda, desenvolvimento rural, e outras vinculadas ao desenvolvimento sustentável e direcionadas à melhoria da qualidade de vida dos brasileiros, principalmente os de baixa renda (Demonstrações Contábeis Consolidadas Intermediárias CEF 1º TRI/17).

A instituição financeira se consolidou entre os maiores bancos do setor bancário nacional a partir da incorporação do BNH (Banco Nacional de Habitação) em 1986, tornando o maior agente nacional de financiamento da casa própria e de financiadora do desenvolvimento urbano. Ainda em 1986 tornou-se o “principal agente do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), administradora do FGTS e de outros fundos do Sistema Financeiro de Habitação (SFH)”. Dessa forma, a CEF se apresenta como um banco de grande porte, sólido e moderno no mercado brasileiro e é o principal agente das políticas públicas do governo federal (Sobre a Caixa, site oficial).

O resultado de todas essas movimentações expostas nessa seção convergiu para a atual configuração do setor bancário brasileiro.

Por conseguinte, podemos elencar as instituições financeiras autorizadas a operar no Brasil atualmente:

TABELA 4 - INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS AUTORIZADAS A OPERAR NO BRASIL

Em R\$ mil

Instituição	Ativo Total
BB	1.441.600.876
ITAU	1.318.016.843
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	1.282.061.411
BRABESCO	1.081.222.641
SANTANDER	715.190.290
BIG PACTUAL	147.702.401
SAFRA	147.219.554
VOTORANTIM	104.172.817
CITIBANK	79.581.704
BANRISUL	68.419.267

BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	48.351.787
CREDIT SUISSE	44.023.209
BNP PARIBAS	38.292.451
BANCOOB	37.913.666
BCO COOPERATIVO SICREDI S.A.	36.971.778
JP MORGAN CHASE	34.380.611
PAN	27.695.610
ABC-BRASIL	26.195.526
DAYCOVAL	22.548.560
BCO RABOBANK INTL BRASIL S.A.	21.924.417
CCB	21.717.742
BCO TOKYO-MITSUBISHI UFJ S.A.	21.389.096
BANESTES	20.892.565
BOFA MERRILL LYNCH	20.356.982
SOCIETE GENERALE	15.601.673
BMG	15.330.829
BCO DA AMAZONIA S.A.	14.937.059
BRB	13.578.099
ING	12.715.308
ALFA	12.551.639
CREDIT AGRICOLE	11.990.070
MORGAN STANLEY	10.794.272
MERCANTIL DO BRASIL	10.292.907
DEUTSCHE	9.760.605
BCO CLASSICO S.A.	8.840.321
PINE	8.696.348
ORIGINAL	8.174.779
JOHN DEERE	7.194.535
BCO FIBRA S.A.	7.083.947
BCO SUMITOMO MITSUI BRASIL S.A.	6.943.397
BCO DO EST. DO PA S.A.	6.205.984
PARANÁ BANCO	5.626.345
SOFISA	4.850.912
BCO DO EST. DE SE S.A.	4.696.142
BOCOM	4.673.122
BCO CARGILL S.A.	4.442.600
MIZUHO	4.107.698
INDUSVAL	3.911.471
INTERMEDIUM	3.394.528
SCOTIABANK BRASIL	3.112.455
MODAL	3.005.006
INDUSTRIAL DO BRASIL	2.816.111
SOCOPA	2.727.113
BCO TRIANGULO S.A.	2.277.018
BANCO BONSUCESSO S.A.	2.172.503
CAIXA GERAL	1.944.756
BCO RODOBENS S.A.	1.926.889
BCO ABN AMRO S.A.	1.839.690
RENDIMENTO	1.597.324
MÁXIMA	1.297.554
BCO GUANABARA S.A.	1.252.619
BCO KDB BRASIL S.A.	1.225.643

BCO A.J. RENNER S.A.	1.225.273
BCO LUSO BRASILEIRO S.A.	1.207.397
BCO DA CHINA BRASIL S.A.	1.068.937
FATOR	1.038.109
BRASIL PLURAL	941.632
AGIPLAN	902.766
BANCO SEMEAR	846.267
BANIF	812.624
INTESA SANPAOLO BRASIL S.A. BM	638.201
BCO RIBEIRAO PRETO S.A.	574.371
ICBC DO BRASIL BM S.A.	553.897
BCO KEB HANA DO BRASIL S.A.	506.615
BANCO BM&FBOVESPA	486.970
BCO WOORI BANK DO BRASIL S.A.	421.944
BANCO TOPÁZIO S.A.	371.708
BNY MELLON	356.836
COMMERZBANK BRASIL S.A. - BCO MÚLTIPLO	276.657
VR	255.856
NOVO BCO CONTINENTAL S.A. - BM	218.693
BANCO NEON S.A.	205.311
WESTERN UNION	205.258
BCO LA PROVINCIA B AIRES BCE	197.480
NATIXIS BRASIL S.A. BM	165.013
ANDBANK	163.795
BCO ARBI S.A.	162.699
BCO BPN BRASIL S.A.	155.904
BCO LA NACION ARGENTINA	139.959
BCO CEDULA S.A.	130.225
BCO FICSA S.A.	85.316
BCO REP ORIENTAL URUGUAY BCE	63.715
FINAXIS	37.679
BCO CAPITAL S.A.	34.582
TOTAL	7.065.882.764

FONTE: Adaptado de < <https://www3.bcb.gov.br/informes/relatorios>>. Acesso em: 10 ago. 2017.

4.2 ATUAL SITUAÇÃO DE CONCENTRAÇÃO NO SETOR BANCÁRIO BRASILEIRO

Conforme mencionado anteriormente, nos propomos a analisar a concentração apresentada no atual cenário do setor bancário brasileiro. Para tanto, definimos como método o índice HHI analisando a concentração através do seguinte *Market share* definido aqui como os Ativos Totais.

Conforme estudos de Bittencourt *et al.* (2015) a variável ativos totais, no estudo sobre a evolução da concentração do setor bancário entre 1996 e 2013, apresentou pouca concentração entre os anos de 1996 e 2009, mantendo sempre acima de 4,5%, em 2009 chegando a 9%. Já entre os anos de 2010 e 2011

apresentou concentração moderada, ficando acima de 10% e em 2013 voltando a apresentar pouca concentração.

Para os ativos totais encontramos com base em dados coletados a partir do site oficial do BCB, data-base 03/2017, que o atual nível de concentração é de **14,46%**. Logo, a concentração no setor bancário brasileiro considerando como *Market share* os Ativos Totais é **moderada**, portanto podemos observar que as movimentações de fusões e aquisições ocorridas nos últimos 4 anos fizeram o nível de concentração do setor evoluir cada vez mais.

Assim sendo, a concentração setorial mediante os ativos totais vem acontecendo de forma tênue no decorrer dos anos, conforme se pode notar a partir das informações acima. Porém, esse crescimento na concentração pode produzir mais sofisticação e robustez às instituições financeiras. Tornando-as mais fortes e resistentes aos desafios impostos pelo mercado nacional.

Não poderíamos deixar de mencionar, a proposta de privatização do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal pelo Governo Federal, o que representa um total de R\$ 2,7 trilhões em ativos, 38,55% do total quando observamos em razão de todas as instituições operantes no País. Os principais opositores alegam com veemência que o povo brasileiro não pode permitir que o patrimônio público seja entregue ao capital privado (MARETTI, 2017). Se a privatização vier a ocorrer, a união das duas instituições financeiras, controladas por iniciativas privadas podem convergir para um quadro de possível concentração elevada no setor bancário brasileiro, uma vez que o capital privado tem por principal objetivo gerar lucros.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste estudo, objetivando identificar o nível de concentração setorial no sistema bancário brasileiro, nos propomos a entender o atual cenário do setor no Brasil, procurando identificar os componentes e segmentos do mercado. O Sistema Financeiro Nacional apresenta 3 ramos, órgão normativos, supervisores e operadores. Tem o ramo da Previdência fechada que tem por órgão regulador o CNPC – Conselho Nacional de Previdência Complementar, supervisor Previc – Superintendência Nacional de Previdência Complementar e como operador as entidade fechadas de previdência complementar (fundos de pensão). O ramo de seguros privados é normatizado pelo CNSP – Conselho Nacional de Seguros Privados é supervisionado pela Susep – Superintendência de Seguros Privados e tem como operadores as seguradoras e resseguradoras, as entidades abertas de previdência e as sociedades de capitalização. E, por fim, o ramo de Moeda, crédito, capitais e câmbio normatizado pelo CMN e supervisionado pelo BCB e pela CVM; seus operadores são as administradoras de consórcio, bolsa de valores, cooperativas de crédito, corretoras e distribuidoras, bolsa de mercadorias e futuros, instituições de pagamentos, outras instituições não bancárias e os bancos e caixas econômicas, que foram alvo da nossa pesquisa.

Mediante o entendimento do setor entendemos as relações de fusões e aquisições existentes entre as instituições Banco comercial, múltiplo com carteira comercial ou caixa econômica. Tais processos de fusões e aquisições ocorridas no setor bancário brasileiro nos mostraram que o setor vem se consolidando e instituições de capital privado vêm se estabelecendo no mercado, como é o caso dos bancos: Itaú, Bradesco e Santander.

A partir do entendimento do setor e da análise dos principais operadores do mercado pudemos, através de dados coletados a partir de relatórios do BACEN em 03/2017, identificar e analisar o nível de concentração setorial no sistema bancário brasileiro. Para tanto, buscamos os principais indicadores para mensurar a concentração de mercado, são eles: CR, HHI, HTI, ET e ID. Dentre os quais utilizamos o HHI por entender que é o índice mais adequado, pois além de ser o mais utilizado em estudos de concentração, o índice considera em seu cálculo todas as instituições constantes no setor escolhido e não apenas as maiores.

Levando-se em consideração esses aspectos, através do cálculo de concentração, verificamos que o HHI demonstrou que o setor bancário brasileiro continua caminhando para uma concentração moderada quando tomamos por base os ativos totais das instituições operantes, e vem produzindo instituições mais sólidas e resistentes às crises e imposições do mercado.

Existem algumas discussões a respeito de qual seria o índice de concentração ideal para países considerados emergentes, tal como o Brasil. Contudo, não há conclusões para tais discussões, porém entende-se que existem benefícios para a concentração como: menor risco financeiro, possibilidade de ganho em escala, redução de taxas de produtos e serviços e facilidade no monitoramento das atividades. Em contrapartida, a concentração pode apresentar alguns malefícios, como: aumento de taxas de produtos e serviços, abuso de preços, entre outros (Bittencourt *et al.*, 2015).

O que podemos observar é que a concentração no setor bancário atinge o mercado de várias formas, do consumidor final ao mercado empregatício. Não podemos deixar de ressaltar a possibilidade de privatização das duas gigantes instituições financeiras com total e maior controle acionário por parte da União Federal: Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil, respectivamente. Sem dúvida, acreditamos que o controle a partir de capital privado nessas instituições pode mudar o rumo do setor no país, uma vez, atualmente, o consumidor tem acesso a negociações mais brandas de taxas e é alvo de políticas públicas de governo.

Portanto, como sugestão para futuras pesquisas, indica-se estudo de caso, a partir das fusões e aquisições aqui mencionadas, a fim de entender como esses atos de concentração influenciaram o consumidor. Indicam-se, também, estudos sobre o impacto das possíveis privatizações do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal, procurando chamar a atenção do governo brasileiro para a tomada de medidas que inspecionem e regulamentem a defesa da livre concorrência uma vez que, não existirá mais instituições financeiras voltadas à implementação de políticas públicas o que, atualmente, é um medidor de taxas e serviços para o consumidor. Além disso, recomenda-se observar a qualidade de serviços prestados pelas maiores instituições financeiras do setor bancário brasileiro, permitindo a discussão a respeito de benefícios e malefícios da concentração bancária.

REFERÊNCIAS

A ADMINISTRAÇÃO. **Demonstrações Contábeis Consolidadas Intermediárias Caixa Econômica Federal, 31 de março de 2017.** Disponível em: <http://www.caixa.gov.br/Downloads/caixa-demonstrativo-financeiro/1_T_2017_BrGaap.pdf>. Acesso em: 06 set. 2017.

ADMINISTRAÇÃO, Membros da. **Demonstrações Contábeis Consolidadas Banco do Brasil S.A., 1º trimestre de 2017.** Disponível em: <<http://www.bb.com.br/docs/pub/siteEsp/ri/pt/dce/dwn/1T17DemoContDD.pdf>>. Acesso em: 06 set. 2017.

ALVES DANTAS, José et al. Concentração de auditoria no mercado de capitais brasileiro. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 6, n. 14, 2012.

AMATO, Fábio. **Cade aprova, com restrições, compra do HSBC no Brasil pelo Bradesco: Negócio, de US\$ 5,2 bilhões, foi anunciado em 2015. Bradesco assumirá todas as operações no Brasil do HSBC.** 08/06/2016 17h38. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2016/06/cade-aprova-com-restricoes-compra-do-hsbc-no-brasil-pelo-bradesco.html>>. Acesso em: 06 set. 2017.

BACEN – Banco Central do Brasil. **BC aprova associação entre os conglomerados Itaú e Unibanco. Assessoria de Imprensa.** 18/02/2009 19:30. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/c/notas/12979>>. Acesso em: 06 set. 2017.

BITTENCOURT, Wanderson Rocha; PAIM, Jaqueline Vilela Araújo; CUNHA, Jacqueline Veneroso Alves da; NASCIMENTO, Eduardo Mendes. **Estudo sobre a evolução da concentração do setor bancário no Brasil e da taxa de juros.** Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade, ISSN 2238-5320, UNEB, Salvador, v.5, n.3, p. 05-25, maio/ago. 2015. Disponível em: <<http://www.spell.org.br/documentos/ver/37708/estudo-sobre-a-evolucao-da-concentracao-do-setor-bancario-no-brasil-e-da-taxa-de-juros>>. Acesso em: 31 ago. 2017.

BOOTH, W. C.; COLOMB, G. G.; WILLIAMS, J. M. **A arte da pesquisa.** Tradução: Henrique A. Rego Monteiro. São Paulo: Martins Fontes, 2000. Carvalho. 5 ed. Lisboa: Gradiva, 2008.

BRADESCO. **Principais aquisições.** Atualizado até 10.05.2017. Disponível em: <<https://www.bradescom.com.br/site/conteudo/visao/historico-aquisicoes.aspx?secaold=777>>. Acesso em: 06 set. 2017.

BRASIL. Circular nº 3.683, de 4 de novembro de 2013. Estabelece os requisitos e os procedimentos para constituição, autorização para funcionamento, alterações de controle e reorganizações societárias, cancelamento da autorização para funcionamento, condições para o exercício de cargos de administração das instituições de pagamento e autorização para a prestação de serviços de pagamento por instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco

Central do Brasil. Brasília, 2013. Disponível em: < http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/2013/pdf/circ_3683_v1_O.pdf>. Acesso em: 20 ago. 2017.

BRASIL. Decreto-Lei nº 759, de 12 de agosto de 1969. Autoriza o Poder Executivo a constituir a empresa pública Caixa Econômica Federal e dá outras providências. Brasília, 12 de agosto de 1969; 148º da Independência e 81º da República. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del0759.htm>. Acesso em: 20 ago. 2017.

BRASIL. Lei Complementar nº 130, de 17 abril de 2009. Dispõe sobre o Sistema Nacional de Crédito Cooperativo e revoga dispositivos das Leis n^{os} 4.595, de 31 de dezembro de 1964, e 5.764, de 16 de dezembro de 1971. Brasília, 17 de abril de 2009; 188º da Independência e 121º da República. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp130.htm>. Acesso em: 20 ago. 2017.

BRASIL. Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Brasília, 31 de dezembro de 1964; 143º da Independência e 76º da República. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4595.htm>. Acesso em 19 ago. 2017.

BRASIL. Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971. Define a Política Nacional de Cooperativismo, institui o regime jurídico das sociedades cooperativas, e dá outras providências. Brasília, 16 de dezembro de 1971; 150º da Independência e 83º da República. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L5764.htm>. Acesso em: 20 ago. 2017.

BRASIL. Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Brasília, 7 de dezembro de 1976; 155º da Independência e 88º da República. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6385.htm>. Acesso em: 19 ago. 2017.

BRASIL. Lei nº 9.710, de 19 de novembro de 1998. Dispõe sobre medidas de fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional e dá outras providências. Congresso Nacional, em 19 de novembro de 1998; 177º da Independência e 110º da República. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9710.htm>. Acesso em: 19 ago. 2017.

BRASIL. Lei nº 11.795, de 8 de outubro de 2008. Dispõe sobre o Sistema de Consórcio. Brasília, 8 de outubro de 2008; 187º da Independência e 120º da República. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2008/lei/l11795.htm>. Acesso em: 20 ago. 2017.

BRASIL. Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica; altera a Lei nº 8.137, de 27 de dezembro de 1990, o Decreto-Lei nº 3.689, de 3 de outubro de 1941 - Código de Processo Penal, e a Lei nº 7.347, de 24 de julho de 1985; revoga dispositivos da Lei nº 8.884, de 11 de junho

de 1994, e a Lei nº 9.781, de 19 de janeiro de 1999; e dá outras providências. Brasília, 30 de novembro de 2011; 190º da Independência e 123º da República. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm>. Acesso em: 27 ago. 2017.

BRASIL. Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013. Autoriza o pagamento de subvenção econômica aos produtores da safra 2011/2012 de cana-de-açúcar e de etanol que especifica e o financiamento da renovação e implantação de canaviais com equalização da taxa de juros; dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB); autoriza a União a emitir, sob a forma de colocação direta, em favor da Conta de Desenvolvimento Energético (CDE), títulos da dívida pública mobiliária federal; estabelece novas condições para as operações de crédito rural oriundas de, ou contratadas com, recursos do Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste (FNE); altera os prazos previstos nas Leis nº 11.941, de 27 de maio de 2009, e nº 12.249, de 11 de junho de 2010; autoriza a União a contratar o Banco do Brasil S.A. ou suas subsidiárias para atuar na gestão de recursos, obras e serviços de engenharia relacionados ao desenvolvimento de projetos, modernização, ampliação, construção ou reforma da rede integrada e especializada para atendimento da mulher em situação de violência; disciplina o documento digital no Sistema Financeiro Nacional; disciplina a transferência, no caso de falecimento, do direito de utilização privada de área pública por equipamentos urbanos do tipo quiosque, trailer, feira e banca de venda de jornais e de revistas; altera a incidência da Contribuição para o PIS/Pasep e da Cofins na cadeia de produção e comercialização da soja e de seus subprodutos; altera as Leis nºs 12.666, de 14 de junho de 2012, 5.991, de 17 de dezembro de 1973, 11.508, de 20 de julho de 2007, 9.503, de 23 de setembro de 1997, 9.069, de 29 de junho de 1995, 10.865, de 30 de abril de 2004, 12.587, de 3 de janeiro de 2012, 10.826, de 22 de dezembro de 2003, 10.925, de 23 de julho de 2004, 12.350, de 20 de dezembro de 2010, 4.870, de 1º de dezembro de 1965 e 11.196, de 21 de novembro de 2005, e o Decreto nº 70.235, de 6 de março de 1972; revoga dispositivos das Leis nºs 10.865, de 30 de abril de 2004, 10.925, de 23 de julho de 2004, 12.546, de 14 de dezembro de 2011, e 4.870, de 1º de dezembro de 1965; e dá outras providências. Brasília, 9 de outubro de 2013; 192º da Independência e 125º da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12865.htm>. Acesso em: 20 ago. 2017.

BRASIL. Medida Provisória nº 2.192-70, de 24 de agosto de 2001. Estabelece mecanismos objetivando incentivar a redução da presença do setor público estadual na atividade financeira bancária, dispõe sobre a privatização de instituições financeiras, e dá outras providências. Brasília, 24 de agosto de 2001; 180º de Independência e 113º da República. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/Antigas_2001/2192-70.htm>. Acesso em: 19 ago. 2017.

BRASIL. Resolução nº 394, de 3 de novembro de 1976. Define a competência e disciplina a constituição e o funcionamento dos bancos de desenvolvimento. Brasília-DF, 3 de novembro de 1976. Disponível em: < http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1976/pdf/res_0394_v11_L.pdf>. Acesso em: 20 ago. 2017.

BRASIL. Resolução nº 1.120, de 4 de abril de 1986. Disciplina a constituição, a organização e o funcionamento das sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários. Brasília-DF, 4 de abril de 1986. Disponível em: < http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1986/pdf/res_1120_v7_L.pdf>. Acesso em: 20 ago. 2017.

BRASIL. Resolução nº 1.655, de 26 de outubro de 1989. Disciplina a constituição, a organização e o funcionamento das sociedades corretoras de valores mobiliários. Brasília-DF, 26 de outubro de 1989. Disponível em: < https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/41828/Res_1655_v5_P.pdf>. Acesso em: 20 ago. 2017.

BRASIL. Resolução nº 1.770, de 28 de novembro de 1990. Estabelece condições para a constituição, a organização e o funcionamento das sociedades corretoras de câmbio. Brasília (DF), 28 de novembro de 1990. Disponível em: < http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1990/pdf/res_1770_v2_P.pdf>. Acesso em: 20 ago. 2017.

BRASIL. Resolução nº 2.099, de 17 de agosto de 1994. Aprova regulamentos que dispõem sobre as condições relativamente ao acesso ao Sistema Financeiro Nacional, aos valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado, à instalação de dependências e à obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central. Brasília, 17 de agosto de 1994. Disponível em: < https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/43270/Res_2099_v1_O.pdf>. Acesso em: 20 ago. 2017.

BRASIL. Resolução nº 2.208, de 3 de novembro de 1995. Institui Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER). Brasília, 3 de novembro de 1995. Disponível em: < http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1995/pdf/res_2208_v2_L.pdf>. Acesso em: 19 ago. 2017.

BRASIL. Resolução nº 2.624, de 29 de julho de 1999. Consolida as normas sobre a constituição e o funcionamento de bancos de investimento. Brasília, 29 de julho de 1999. Disponível em: < https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/45083/Res_2624_v1_O.pdf>. Acesso em: 20 ago. 2017.

BRASIL. Resolução nº 2.682, de 21 de dezembro de 1999. Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa. Banco Central do Brasil. Brasília, 21 de dezembro de 1999. Disponível em: < <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=Res&ano=1999&numero=2682>>. Acesso em: 19 ago. 2017.

BRASIL. Resolução nº 2.690, de 28 de janeiro de 2000. Altera e consolida as normas que disciplinam a constituição, a organização e o funcionamento das bolsas

de valores. Brasília, 28 de janeiro de 2000. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=Res&ano=2000&numero=002690>>. Acesso em: 19 ago. 2017.

BRASIL. Resolução nº 3.426, de 21 de dezembro de 2006. Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de instituições financeiras especializadas na realização de operações de câmbio. Brasília, 21 de dezembro de 2006. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48159/Res_3426_v1_O.pdf>. Acesso em: 20 ago. 2017.

COLARES, C. Mirela. Dissertação de Mestrado. Custos De Agência E Concentração Setorial No Mercado: Análise Dos Custos Dos Serviços De Auditoria No Brasil [Dissertação de Mestrado]. Curitiba. Universidade Federal do Paraná.

Composição e segmentos do Sistema Financeiro Nacional. Banco Central do Brasil. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/composicao.asp>>. Acesso em: 09 ago. 2017.

COSTA, Flaviano; GARCIA, Paulo Mello. **Concentração de mercado e desempenho das indústrias brasileiras de papel e celulose – recorrendo à modelagem de Fleurier para analisar o paradigma ECD.** RCO – Revista de Contabilidade e Organizações – FEARP/USP, v.3, n.6, p. 143 – 163, mai/ago. 2009. Disponível em: <<http://www.spell.org.br/documentos/ver/4885/concentracao-de-mercado-e-desempenho-das-industrias-brasileiras-de-papel-e-celulose--recorrendo-a-modelagem-de-fleurier-para-analisar-o-paradigma-eed>>. Acesso em: 31 ago. 2017.

Dados Selecionados de Entidades Supervisionadas – IF.data, Mês/Ano: Março/2017, **Relatórios: Ativos**, Macrosegmento: b1 – Banco comercial, múltiplo com carteira comercial ou caixa econômica. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/informes/relatorios>>. Acesso em: 10 ago. 2017.

DEMSETZ, Harold. **The market concentration doctrine.** American Enterprise Inst. for Public Policy Research, 1973.

DIRETORIA, A. Itaú Unibanco Holding S.A. – **Demonstrações Contábeis Prudencial – 30 de junho de 2017.** Disponível em: <[https://www.itaubr.com.br/_arquivosstaticos/RI/pdf/pt/Banco_Itaunibanco_Holding_-_PRUDENCIAL_Junho2017.pdf?title=Demonstra%C3%A7%C3%B5es%20Cont%C3%A1beis%20Completas%20\(PRUDENCIAL\)%20-%201%C2%BA%20Semestre%202017](https://www.itaubr.com.br/_arquivosstaticos/RI/pdf/pt/Banco_Itaunibanco_Holding_-_PRUDENCIAL_Junho2017.pdf?title=Demonstra%C3%A7%C3%B5es%20Cont%C3%A1beis%20Completas%20(PRUDENCIAL)%20-%201%C2%BA%20Semestre%202017)>. Acesso em: 06 set. 2017.

EXECUTIVA, A Diretoria. **Demonstrações financeiras individuais e consolidadas do Banco Santander (Brasil) S.A., 31 de março de 2017.** Disponível em: <http://www.valor.com.br/sites/default/files/upload_element/26.04.2017_santander_1t17.pdf>. Acesso em: 06 set. 2017.

FRANCO, Patrícia Mendes; CAMARGOS, Marcos Antônio de. **Fusões e Aquisições no Setor Bancário Brasileiro: Criação de Valor, Rentabilidade, Sinergias**

Operacionais e Grau de Concentração. XXXV Encontro da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Administração (ANPAD), Rio de Janeiro. 4 a 7 set. 2011. Disponível em: www.anpad.org.br/admin/pdf/FIN51.pdf>. Acesso em: 17 ago. 2017.

GALENDE, Marcos Aparecido. **Demonstrações Contábeis do Conglomerado Prudencial e Relatório dos Auditores Independentes em Junho/2017.** Banco Bradesco S.A. Disponível em: <<file:///C:/Users/casa/Downloads/636395835758226844-prudencial-jun-2017.pdf>>. Acesso em: 06 set. 2017.

GUIMARÃES, Flávio Girão; DANTAS, José Alves. Concentração do Mercado de Auditoria na Indústria Bancária Brasileira. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, v. 3, n. 3, p. 84-103, 2015.

HAVRYLCHYK, Olena; JURZYK, Emilia. Profitability of foreign banks in Central and Eastern Europe: Does the entry mode matter?, Bank of Finland. **BOFIT Discussion papers**, v. 5, 2006.

LAKATOS, Eva Maria. Marina de Andrade Marconi. **Metodologia Científica**, v. 5, 2005.

MARQUES, Felipe. Bradescol conclui compra do HSBC Brasil e alcança R\$ 1,3 tri em ativos. 01/07/2016 às 18h45. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/4621957/bradesco-conclui-compra-do-hsbc-brasil-e-alcanca-r-13-tri-em-ativos>>. Acesso em: 06 set. 2017.

MARETTI, Eduardo. **Governo quer privatizar operações e acabar com Caixa Econômica Federal ‘aos poucos’:** Para Maria Rita Serrano, representante dos funcionários do banco no Conselho de Administração, ideia é usar estratégia “sem necessariamente abrir o capital ou vender em leilão como nos anos 90”. Rede Brasil Atual (RBA), publicado em 03/02/2017 09h25. Disponível em: <<http://www.redebrasilatual.com.br/trabalho/2017/02/governo-quer-privatizar-operacoes-e-acabar-com-caixa-economica-federal-aos-poucos>>. Acesso em: 06 set. 2017.

MARTINS, G. D. A.; THEÓPHILO, Carlos Renato. Metodologia da Investigação Científica. **São Paulo: Atlas**, 2009.

MASCIANDARO, Donald; QUINTYN, Marc. Regulating the regulators: the changing face of financial supervision architectures before and after the crisis. **Eur. Company L.**, v. 6, p. 187, 2009.

MOURA, Ruy. **Quatro bancos concentram 72,4% dos ativos das instituições financeiras.** Blogspot Fusões & Aquisições: Banco de dados com cerca de 15.000 informações sobre a indústria de Fusões & Aquisições. 2017. Disponível em: <<http://fusoesaquisicoes.blogspot.com.br/2017/01/quatro-bancos-concentram-724-dos-ativos.html>>. Acesso em: 22 ago. 2017.

O GLOBO. **CADE aprova compra do Banco Real pelo Santander: Grupo espanhol participou de consórcio que comprou ativos do ABN Amro no**

mundo. CADE entende que Santander não concentrará mercado ao assumir o Real no Brasil. Do G1, com informações da Agência Estado. 12/12/2007 18h04. Disponível em: < http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MUL215408-9356,00-

[CADE+APROVA+COMPRA+DO+BANCO+REAL+PELO+SANTANDER.html](http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MUL215408-9356,00-CADE+APROVA+COMPRA+DO+BANCO+REAL+PELO+SANTANDER.html)>.

Acesso em: 06 set. 2017.

O GLOBO. Concentração de bancos traz prejuízos ao consumidor, afirma economista do Idec. Jornal O GLOBO. 2017. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/defesa-do-consumidor/concentracao-de-bancos-traz-prejuizos-ao-consumidor-afirma-economista-do-idec-21587567>>.

Acesso em: 30 ago. 2017.

PIMENTA, Daiana Paula; GARTNER, Ivan Ricardo. **Fatores determinantes das fusões e aquisições bancárias no mercado brasileiro.** Revista de Finanças Aplicadas. V. 3, 2014. pp.1-40. Disponível em: <<http://www.spell.org.br/documentos/ver/42449/fatores-determinantes-das-fusoes-e-aquisicoes-bancarias-no-mercado-brasileiro>>. Acesso em: 26 ago. 2017.

Portaria Conjunta SEAE/SDE Nº50, de 1º de agosto de 2001. Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal. Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda e a Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça. Diário Oficial da União nº 158-E, de 17/08/01, Seção 1, páginas 12 a 15. Disponível em: < [http://www.cade.gov.br/assuntos/normas-e-legislacao/portarias/2001portariaconjunta50-](http://www.cade.gov.br/assuntos/normas-e-legislacao/portarias/2001portariaconjunta50-1_guia_para_analise_economica_de_atos_de_concentracao.pdf/view)

[1_guia_para_analise_economica_de_atos_de_concentracao.pdf/view](http://www.cade.gov.br/assuntos/normas-e-legislacao/portarias/2001portariaconjunta50-1_guia_para_analise_economica_de_atos_de_concentracao.pdf/view)>. Acesso em: 02 set. 2017.

QUIVY. Raymond; CHAMPENHOUDT, Luc Van. **Manual de investigação em ciências sociais.** 5ª ed. Trad. João Minhoto Marques, Maria Amélia Mendes e Maria Carvalho, Lisboa: Gradiva, 2008.

SANTANA, Edílson Hélio; THIAGO, Fernando; TRIGUEIRO, Francisco Mirialdo Chaves; CRISPIM, Sérgio Feliciano. **Fusões, Aquisições e Cisões e o Reflexo no Valor de Mercado das Empresas: Um Estudo sob a Perspectiva do Core Business.** CONTEXTUS Revista Contemporânea de Economia e Gestão. Fortaleza – Ceará, Vol 14, Nº 3, set/dez 2016. Disponível em: <<http://www.spell.org.br/documentos/ver/44015/fusoes--aquisicoes-e-ciso-es-e-o-reflexo-no-valor-de-mercado-das-empresas--um-estudo-sob-a-perspectiva-do-core-business-->> Acesso em: 01 ago. 2017.

SANTOS, Alexandre Pereira; MEDONÇA, Marcelo Henrique de. **Análise da fusão do Banco Itaú e Unibanco.** Publicações Administradores.com. Disponível em: http://www.administradores.com.br/busca/?cx=000518322702875048515%3Auw_nmiday3s&cof=FORID%3A11&ie=UTF-8&num=100&q=ita%C3%BA+e+unibanco&siteurl=www.administradores.com.br%2Fu%2Fproducao%2F&ref=&ss=5055j9370277j18. Acesso em 06 set. 2017.

SCHMIDT, Cristiane Alkmin Junqueira; LIMA, Marcos André de. **Índices de Concentração.** SEAE – Secretaria de Acompanhamento Econômico – Documento

de Trabalho nº13. mar/2012. Disponível em: < <http://seae.fazenda.gov.br/central-de-documentos/documentos-de-trabalho/documentos-de-trabalho-2002/DocTrab13.pdf>>. Acesso em: 31 ago. 2017.

SOBRE A CAIXA. **Histórico**. Disponível em: < <http://www.caixa.gov.br/sobre-a-caixa/apresentacao/Paginas/default.aspx>>. Acesso em: 06 set. 2017.

RESENDE, Marcelo. **Medidas de concentração industrial: uma resenha**. Revista Análise Econômica da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS – Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Ano 12, mar/set 1994, nos 21 e 22. Disponível em: < www.seer.ufrgs.br/AnaliseEconomica/article/download/10488/6148>. Acesso em: 02 set. 2017.

VELTE, Patrick; STIGLBAUER, Markus. Audit market concentration and its influence on audit quality. **International Business Research**, v. 5, n. 11, p. 146, 2012.

VIEIRA, José Augusto Gomes; PEREIRA, Heider Felipe Silva; PEREIRA, Wilton Ney do Amaral. **Histórico do Sistema Financeiro Nacional**. E-Locução Revista Científica da Faculdade de Extrema, Minas Gerais. Ed. 02, ano 1, 2012. Disponível em: <periodicos.faex.edu.br/index.php/e-locucao/article/download/21/22>. Acesso em: 10 ago. 2017.

World Bank (2005) World Development Report 2006: Equity and Development, Washington: WB.

ANEXO A – CONSOLIDADO PRUDENCIAL DO ITAÚ

		Moeda Funcional	País de Constituição	Atividade	Participação % no capital votante em		Participação % no capital total em	
					30/06/2017	30/06/2016	30/06/2017	30/06/2016
No País								
Banco Itaú BBA S.A.			Brasil	Instituição Financeira	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Banco Itaú Consignado S.A.	(2)		Brasil	Instituição Financeira	100,00%	60,00%	100,00%	60,00%
Banco Itaúcard S.A.			Brasil	Instituição Financeira	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Banco Itauleasing S.A.			Brasil	Instituição Financeira	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dibens Leasing S.A. - Arrendamento Mercantil			Brasil	Arrendamento Mercantil	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Financeira Itaú CBD S.A. Crédito, Financiamento e Investimento	(1)		Brasil	Sociedade de Crédito	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Hipercard Banco Múltiplo S.A.			Brasil	Instituição Financeira	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Itaú Corretora de Valores S.A.			Brasil	Corretora de Títulos e Valores Mobiliários	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Itaú Unibanco S.A.			Brasil		Instituição Financeira	100,00%	100,00%	100,00%
Luizacred S.A. Soc. Cred. Financiamento Investimento	(1)		Brasil	Sociedade de Crédito	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Redecard S.A.			Brasil	Adquirente	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
No Exterior								
Itaú Corpbanca Colombia S.A.	(Nota 2c)	Peso Colombiano	Colômbia	Instituição Financeira	23,67%	22,25%	23,67%	22,25%
Banco Itaú (Suisse) S.A.		Franco Suíço	Suíça	Instituição Financeira	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Banco Itaú Argentina S.A.		Peso Argentino	Argentina	Instituição Financeira	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Banco Itaú Paraguay S.A.		Guarani	Paraguai	Instituição Financeira	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Banco Itaú Uruguay S.A.		Peso Uruguaio	Uruguai	Instituição Financeira	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Itaú Bank, Ltd.		Real	Ilhas Cayman	Instituição Financeira	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Itaú BBA Colombia S.A. Corporacion Financiera		Peso Colombiano	Colômbia	Instituição Financeira	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Itaú BBA International plc		Dólar	Reino Unido	Instituição Financeira	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Itaú BBA USA Securities Inc.		Real	Estados Unidos	Corretora de Valores	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Itaú CorpBanca	(Nota 2c)	Peso Chileno	Chile	Instituição Financeira	35,71%	33,58%	35,71%	33,58%

(1) A partir de 30/06/2016 passaram a ser consolidadas integralmente de forma a garantir a cobertura total dos riscos da entidade, por determinação do BACEN.

(2) Nova denominação social do Banco Itaú BMG Consignado S.A.

FONTE: Demonstrações Contábeis Consolidadas Prudencial do Itaú em Jun/17.

ANEXO B – CONGLOMERADO PRUDENCIAL DO BRADESCO

	Em 30 de junho	
	Atividade	Participação total
		2017
Instituições Financeiras		
Agora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	Corretora	100,00%
Banco Alvorada S.A.	Bancária	99,99%
Banco Boavista Interatlântico S.A.	Bancária	100,00%
Banco Bradesco S.A.	Cartões	100,00%
Banco Bradesco Argentina S.A.	Bancária	99,99%
Banco Bradesco BBI S.A.	Banco de Investimentos	99,81%
Banco Bradesco BERJ S.A.	Bancária	100,00%
Banco Bradesco Cartões S.A.	Cartões	100,00%
Banco Bradesco Europa S.A.	Bancária	100,00%
Banco Bradesco Financiamentos S.A.	Bancária	100,00%
Banco Bradesco S.A. New York Branch	Bancária	100,00%
Banco Bradesco S.A. Grand Cayman Branch (1)	Bancária	100,00%
Banco Losango S.A.	Bancária	100,00%
Bradesco Kilton Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	Corretora	99,97%
Bradesco Leasing S.A. Arrendamento Mercantil	Arrendamento	100,00%
Bradesco S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários	Corretora	100,00%
Bradesco Securities Hong Kong	Corretora	100,00%
Bradesco Securities, Inc.	Corretora	100,00%
Bradesco Securities, UK.	Corretora	100,00%
Bradesco México, Sociedad de Responsabilidad Limitada	Cartões	100,00%
BRAM - Bradesco Asset Management S.A. DTVM	Adm. de Ativos	100,00%
BEC - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.	Adm. de Ativos	100,00%
BEM - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.	Adm. de Ativos	100,00%
BMC Asset Management - DTVM Ltda.	Adm. de Ativos	100,00%
Everest Leasing S.A. Arrendamento Mercantil	Arrendamento	100,00%
Kilton Bank Brasil S.A.	Bancária	100,00%
Nova Marília Administração de Bens Móveis e Imóveis Ltda. (2)	Adm. de Ativos	100,00%
Serel Participações em Imóveis S.A. (2)	Adm. de Ativos	100,00%
Tibre Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.	Adm. de Ativos	100,00%
Administradora de Consórcios		
Bradesco Administradora de Consórcios Ltda.	Adm. de Consórcios	100,00%
Instituições de Pagamento		
Alvorada Administradora de Cartões Ltda.	Prestação de Serviços	100,00%
Bankpar Consultoria e Serviços Ltda. (2)	Prestação de Serviços	100,00%
Cidade Capital Markets Limited	Bancária	100,00%
Tempo Serviços Ltda.	Prestação de Serviços	100,00%
Securitizadoras		
Alvorada Cia. Securitizadora de Créditos Financeiros	Aquisição de Créditos	100,00%
Alvorada Serviços e Negócios Ltda.	Aquisição de Créditos	100,00%
BCN - Consultoria, Adm. Bens, Serv. e Publicidade Ltda.	Aquisição de Créditos	100,00%
Cia. Securitizadora de Créditos Financeiros Rubi	Aquisição de Créditos	100,00%
Promosec Cia. Securitizadora de Créditos	Aquisição de Créditos	100,00%
Fundos de Investimento (3)		
Alpha FI Mult. Cred. Priv. Inv. no Exterior	Fundo de Investimento	100,00%
Bradesco F.I.C.F.I. R.F. DI Galáxia	Fundo de Investimento	100,00%
Bradesco FI Mult. Cred. Priv. Inv. Exterior Andromeda	Fundo de Investimento	100,00%
Bradesco FI Mult. Cred. Priv. Inv. Exterior Pioneiro	Fundo de Investimento	100,00%
Bradesco FI Referenciado DI Performance	Fundo de Investimento	100,00%
Bradesco FI Referenciado DI União	Fundo de Investimento	99,66%
FI Mult. Inv. no Exterior Tellus	Fundo de Investimento	100,00%
FIP Mult. Plus	Fundo de Investimento	100,00%
FI RF DI GJ	Fundo de Investimento	100,00%
FII - FI RF Cred. Privado	Fundo de Investimento	100,00%

(1) Está sendo consolidada a entidade de propósito específico denominada *International Diversified Payment Rights Company*, sociedade participante da operação de securitização do fluxo futuro de ordens de pagamento recebidas do exterior;

(2) Em consonância com a Resolução nº 4.280/13 do CMN, passaram a consolidar; e

(3) Foram consolidados os fundos de investimento em que o Bradesco assume ou retém, substancialmente, riscos e benefícios.

FONTE: Demonstrações financeiras do Conglomerado Prudencial do Bradesco em Jun/17.

ANEXO C – PRINCIPAIS CONTROLADAS DO BANCO SANTANDER

CONTROLADAS (R\$Milhões)	Ativos Totais	Patrimônio Líquido	Lucro Líquido	Carteira de Crédito ⁽¹⁾
Santander Leasing S.A. Arrendamento Mercantil	71.321,2	5.828,9	94,1	2.028,7
Aymoré Crédito, Financiamento e Investimento S.A.	32.270,9	1.481,3	116,8	26.816,0
Santander Brasil, Establecimiento Financiero de Credito, S.A.	2.696,9	2.525,8	6,8	1.390,4
Banco Olé Bonsucesso Consignado S.A. (Olé Consignado) (Atual denominação social do Banco Bonsucesso Consignado S.A.)	8.364,9	684,1	11,3	8.092,2
Getnet Adquirência e Serviços para Meios de Pagamento S.A. ⁽²⁾	16.618,2	1.566,7	98,4	0,0
Banco PSA Finance Brasil S.A.	1.834,6	283,0	12,1	1.651,8
Banco RCI Brasil S.A.	8.553,3	1.330,3	28,6	7.109,8
Santander Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários S.A.	988,0	564,4	6,7	0,0

(1) Inclui também saldos referentes carteira de arrendamento mercantil e outros créditos.

(2) No terceiro trimestre de 2016, após a Getnet obter a aprovação do Bacen para atuar como uma instituição de pagamento, as atividades de adquirência, bem como respectivos ativos e passivos relacionados passaram a ser registrados nesta sociedade.

Os saldos apresentados acima estão de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, estabelecidas pela Lei das Sociedades por Ações, em conjunto às normas do Conselho Monetário Nacional (CMN), do Bacen e modelo do documento previsto no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif), da CVM, no que não conflitam com as normas emitidas pelo Bacen.

FONTE: Demonstrações financeiras individuais e consolidadas – 31 de Março de 2017.

ANEXO D – PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS INCLUÍDAS NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS CONSOLIDADAS, SEGREGADAS POR SEGMENTOS DE NEGÓCIOS

	Atividade	Moeda funcional	31.03.2017	31.12.2016	31.03.2016
			% de Participação		
Segmento Bancário					
Banco do Brasil AG	Bancária	Real	100,00%	100,00%	100,00%
BB Leasing Company Ltd. ⁽¹⁾	Arrendamento	Real	--	--	100,00%
BB Leasing S.A. - Arrendamento Mercantil	Arrendamento	Real	100,00%	100,00%	100,00%
BB Securities Asia Pte. Ltd.	Corretora	Real	100,00%	100,00%	100,00%
Banco do Brasil Securities LLC.	Corretora	Real	100,00%	100,00%	100,00%
BB Securities Ltd.	Corretora	Real	100,00%	100,00%	100,00%
BB USA Holding Company, Inc.	Holding	Real	100,00%	100,00%	100,00%
Braslian American Merchant Bank	Bancária	Real	100,00%	100,00%	100,00%
Banco do Brasil Americas	Bancária	Dólar Americano	100,00%	100,00%	100,00%
Besc Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	Administração de Ativos	Real	99,62%	99,62%	99,62%
Banco Patagonia S.A.	Bancária	Peso Argentino	58,97%	58,97%	58,96%
Segmento Investimentos					
BB Banco de Investimento S.A.	Banco de Investimento	Real	100,00%	100,00%	100,00%
Segmento Gestão de Recursos					
BB Gestão de Recursos - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	Administração de Ativos	Real	100,00%	100,00%	100,00%
Segmento Seguros, Previdência e Capitalização					
BB Seguridade Participações S.A. ⁽²⁾	Holding	Real	66,36%	66,36%	66,36%
BB Cor Participações S.A. ⁽²⁾⁽³⁾	Holding	Real	--	--	66,36%
BB Corretora de Seguros e Administradora de Bens S.A. ⁽³⁾	Corretora	Real	66,36%	66,36%	66,36%
BB Seguros Participações S.A. ⁽²⁾	Holding	Real	66,36%	66,36%	66,36%
Segmento Meios de Pagamento					
BB Administradora de Cartões de Crédito S.A.	Prestação de Serviços	Real	100,00%	100,00%	100,00%
BB Elo Cartões Participações S.A.	Holding	Real	100,00%	100,00%	100,00%
Outros Segmentos					
Ativos S.A. Securitizadora de Créditos Financeiros	Aquisição de Créditos	Real	100,00%	100,00%	100,00%
Ativos S.A. Gestão de Cobrança e Recuperação de Crédito	Aquisição de Créditos	Real	100,00%	100,00%	100,00%
BB Administradora de Consórcios S.A.	Consórcio	Real	100,00%	100,00%	100,00%
BB Tur Viagens e Turismo Ltda. ⁽⁴⁾	Turismo	Real	100,00%	100,00%	100,00%
BB Asset Management Ireland Limited	Aquisição de Créditos	Real	100,00%	100,00%	100,00%
BB Tecnologia e Serviços ⁽⁴⁾	Informática	Real	99,99%	99,99%	99,97%

(1) A empresa realizou sua última Assembleia Geral em 28.01.2016, ocasião em que os saldos de todas as contas do balanço eram iguais a zero, tendo sido formalmente encerrada em 29.04.2016.

(2) Refere-se ao percentual de participação efetiva, considerando as aquisições de ações pela própria investida, mantidas em tesouraria.

(3) Empresa incorporada pela BB Corretora de Seguros e Administradora de Bens S.A. em 27.12.2016 (Nota 2).

(4) Demonstrações contábeis para consolidação relativas a fevereiro/2017.

FONTE: Demonstrações Contábeis Consolidadas BB 1º trimestre de 2017.

ANEXO E – PARTICIPAÇÕES EM CONTROLADAS E COLIGADAS CEF

Carteira de participações societárias da CAIXAPAR	Quantidade de ações		Participação %	
	O.N.	P.N.	Cap. votante	Cap. social
Banco PAN	262.164.546	112.732.358	49,00	40,35
Branes	2.200.010	-	2,00	2,00
FIP Veneza	170.873,3	-	-	75,00
Habitar	25	-	5,00	5,00
FIP Amsterdam	1.200,1	-	-	47,35
Capgemini	63.764.544	-	20,70	19,11
Cia. Brasileira de Securitização – CIBRASEC	4.000	20	9,65	9,65
Crescer	43.740.732	-	49,00	49,00
Elo Serviços	62.779	837.031.603	0,01	33,33
TECBAN	375.508.013	-	10,00	10,00

Carteira de participações societárias da CAIXA Seguridade	Quantidade de ações		Participação %	
	O.N.	P.N.	Cap. votante	Cap. social
CAIXA Securitária (1)	100.000	-	100,00	100,00
PAN Seguros	166.210.711	51.313	48,99	48,99
PAN Corretora	149.940	-	49,00	49,00
CAIXA Seguros Holding S.A.	2.278.822	-	48,21	48,21

(1) A participação de 100% da CAIXA Seguridade na CAIXA Securitária é eliminada quando da elaboração das demonstrações contábeis consolidadas da CAIXA Seguridade que são utilizadas para a consolidação do Conglomerado CAIXA.

Descrição	Investimento			Resultado de Equivalência Patrimonial		
	31/03/2017	31/12/2016	31/03/2016	2017	2016	
				1º trimestre	4º trimestre	1º trimestre
CAIXA Seguros Holding	2.868.655	3.046.972	2.495.072	222.460	220.977	203.385
Banco PAN	776.822	878.142	1.134.295	(102.154)	(94.835)	(47.721)
Capgemini	97.276	117.889	162.727	(18.315)	(25.495)	(15.230)
Elo Serviços	25.394	23.111	20.482	2.283	(906)	1.940
Cia. Bras. de Securitização - CIBRASEC	6.762	6.994	6.783	104	62	47
Crescer	-	-	-	(2.597)	(1.857)	(1.172)
Branes	1.882	1.874	1.841	8	7	1
Galgo Sistemas de Informações S.A	1.500	1.752	-	(252)	-	-
BIAPE	-	-	254	-	(14)	(7)
FGO – Fundo Garantia de Operações (1)	359.423	287.712	95.402	-	-	-
FGHAB – Fundo Garantidor Habitação Popular	265.210	265.210	265.200	-	-	-
Fundo de Investimento em Participações	32.514	32.685	32.277	(264)	(306)	(181)
TECBAN	108.631	106.537	106.774	2.094	1.408	(228)
PAN Corretora (2)	35.031	33.130	30.641	1.902	199	1.260
PAN Seguros	373.357	363.179	364.459	9.885	(4.734)	10.879
Outros Investimentos (3) (4)	8.826	8.827	6.926	-	-	-
Total	4.961.283	5.174.014	4.723.133	115.154	94.506	152.973

(1) Valor do investimento líquido de provisão de R\$ 136.424 (31/12/2016 - R\$ 208.136);

(2) Valor do investimento líquido de provisão de R\$ 34 (31/12/2016 - R\$ 33; 31/03/2016 – R\$ 33);

(3) Valor do investimento líquido de provisão de R\$ 45.564 (31/12/2016 - R\$ 43.266; 31/03/2016 – R\$ 336.533);

(4) Investimentos avaliados pelo custo de aquisição.

FONTE: Adaptado de Demonstrações Contábeis Consolidadas Intermediárias CEF 1º TRI/17.